

Technická univerzita v Liberci  
Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika**

**Analýza úspěchů hospodářské politiky při snižování následků americké  
hypoteční krize na českou ekonomiku**

**Analysis of Economic Policy Successes in Reducing the Effects of the  
U. S. Mortgage Crisis on the Czech Economy**

DP – PE – KEK 2011 63  
Bc. Marek Šípoš

Vedoucí práce: Ing. Mgr. Marek Skála, Ph.D., katedra ekonomie  
Konzultant: RNDr. Luděk Niedermayer., ředitel oddělení consultingu, Deloitte  
Advisory s.r.o.

Počet stran: 100 Počet příloh: 6

Datum odevzdání: 4. ledna 2011



## **Prohlášení**

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

## **Anotace**

Tato práce si klade za cíl zanalyzovat úspěchy hospodářské politiky při snižování následků americké hypoteční krize na českou ekonomiku. V první kapitole práce jsou uvedeny teoretické podklady pro různé přístupy k hospodářské politice, nástroje, cíle a odlišné způsoby řešení této politiky. Druhá kapitola práce se zabývá americkou hypoteční krizí, co bylo jejími iniciátory, jaký měla průběh a jaké přinesla dopady na ekonomiku USA. Následující kapitola popisuje dopady této krize na českou ekonomiku, na finanční a reálný sektor. V poslední kapitole obsahové části práce je uveden popis, společně s analýzou, opatření tvůrců a realizátorů hospodářské politiky v ČR. Součástí práce je množství grafických prvků, které byly především ve formě grafů využity jako podpůrný faktický materiál argumentace o počátku, průběhu, dopadu sledovaných jevů.

## **Klíčová slova**

Hypoteční krize, hospodářská politika, Národní ekonomická rada vlády, Národní protikrizový plán, nástroje hospodářské politiky, nositelé hospodářské politiky, opatření hospodářské politiky, šrotovné.

## **Annotation**

Purpose of this thesis is to analyze the success of economic policies to reduce the effects of the U. S. mortgage crisis on the Czech economy. The first chapter is providing a theoretical basis for different approaches to economic policy, instruments, objectives and methods of addressing this policy. The second chapter focus on the U.S. mortgage crisis, what were its initiators, what was its progression and what was the impact to the U.S. economy. The charter that follows describes the impact of the crisis on the Czech economy, on both the financial and the real sector. The last chapter of the content section contains description, along with analysis, of the action planning and executing economic policy in the Czech republic. The thesis contents high amount of graphics, which were mainly in the form of graphs used as supporting material and factual arguments for the beginning, progress and impact to the observed phenomena.

## **Key Words**

Car scrap, economic policy, economic policy carriers, economic policy instruments, economic policy precautions, the Government's National Economic Council, the mortgage crisis, the National Crisis Management Plan.

# Obsah

Úvod .....	12
1 Hospodářská politika .....	14
1.1 Teorie hospodářské politiky.....	14
1.1.1 Institucionální prostředí hospodářské politiky .....	14
1.1.2 Nositelé hospodářské politiky .....	18
1.1.3 Nástroje hospodářské politiky .....	18
1.1.4 Konformita nástrojů a cílů.....	20
1.1.5 Fáze obecného modelu řízení hospodářské politiky a časová zpoždění.....	21
1.2 Cíle hospodářské politiky .....	22
1.2.1 Hierarchie cílů hospodářské politiky.....	22
1.2.2 Ekonomické cíle hospodářské politiky.....	25
1.3 Koncepční přístupy k hospodářské politice .....	37
1.3.1 Stabilizační hospodářská politika .....	38
1.3.2 Prorůstová hospodářská politika.....	41
1.3.3 Srovnání poptávkově a nabídkově orientované hospodářské politiky .....	46
2 Hypoteční krize. Příčiny, průběh, následky.....	51
2.1 Počátky v USA.....	51
2.1.1 Rok 1998-2000, Internetová bublina .....	51
2.1.2 Rok 2001-2004, růst spotřebitelské poptávky .....	53
2.1.3 Rok 2005-2007, Realitní bublina .....	57
2.1.4 Rok 2007-2008, snaha o revitalizaci .....	62
2.2 Expanze hypoteční krize do ostatních odvětví ekonomiky USA .....	66
2.2.1 Problémy finančních institucí v USA.....	68
2.2.2 Ostatní sektory.....	70

3	Dopady krize na českou ekonomiku.....	72
3.1	Česká ekonomika – rok 2008 a 2009.....	72
3.2	Finanční sektor.....	73
3.3	Reálný sektor .....	78
4	Analýza efektivity působení nástrojů hospodářské politiky v kontextu ekonomické krize .....	85
4.1	Národní protikrizový plán.....	87
4.1.1	Analýza dílčích opatření NPP.....	88
4.2	Závěrečná zpráva NERV .....	91
4.3	Zákon o podpoře hospodářského růstu a sociální stability a jeho potenciální dopady .....	92
4.4	Janotův úsporný balíček.....	94
4.4.1	Analýza úsporných opatření v rámci státního rozpočtu na rok 2010 .....	97
	Závěr.....	99
	Zdroje .....	103
	Přílohy .....	106

# Seznam zkratek

AD	Agregátní poptávka
AS	Agregátní nabídka
CPI	Index spotřebitelských cen
ČR	Česká republika
DD	Dlouhodobý
EU	Evropská unie
FED	The Federal Reserve System
HDP	Hrubý domácí produkt
IMF	International Monetary Fund
MBA	Mortgage Bankers Association
NAIRU	Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment
NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
NERV	Národní ekonomická rada vlády
NPP	Národní protikrizový plán
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
PB	Platební bilance
PPP	Purchasing Power Parity
TARP	Troubled Asset Relief Program
WTO	The World Trade Organisation



# Seznam tabulek

Tab. 1: Druhy zpoždění .....	22
Tab. 2: Obsah spotřebního koše pro výpočet indexů spotřebitelských cen v roce 2010.....	36
Tab. 3: Položky platební bilance ČR .....	37
Tab. 4: Faktory a zdroje dlouhodobého ekonomického růstu .....	45
Tab. 5: Lednové měsíční výdaje domácností v USA za potraviny a pohonné hmoty (mld. dolarů).....	65
Tab. 6: Meziroční růst maloobchodních tržeb v USA v období září 2007 – únor 2008 .....	67
Tab. 7: Problémy finančních institucí v USA, chronologicky .....	69
Tab. 8: Opatření v rámci NPP (částky v mld. Kč).....	87
Tab. 9: Původní opatření v rámci Janotova úsporného balíčku doplněné o odhad jejich dopad na státní rozpočet (částky v mld. Kč) .....	94
Tab. 10: Sazby daní z nemovitostí .....	96
Tab. 11: Změna spotřební daně pro rok 2010.....	96

# Seznam obrázků

Obr. 1: Složky institucionální soustavy .....	15
Obr. 2: Hierarchie cílů hospodářské politiky.....	23
Tab. 2: Obsah spotřebního koše pro výpočet indexů spotřebitelských cen v roce 2010.....	36
Obr. 3: Hospodářský cyklus .....	39
Obr. 4: Poptávková hospodářská politika v modelu AS – AD .....	47
Obr. 5: Nabídková hospodářská politika v modelu AS – AD .....	48
Obr. 6: Lafferova křivka.....	49
Obr. 7: Index NASDAQ v letech 1994 – 2005. ....	51
Obr. 8: Změna HDP USA v letech 1996-2004 (%).....	54
Obr. 9: Míra nezaměstnanosti v USA v letech 1996-2004 (%).....	54
Obr. 10: Obchodní bilance USA v letech 1996-2008 (mld. USD).....	55
Obr. 11: Počet prodaných domů v USA v letech 1999-2006 (tis.).....	56
Obr. 12: Základní úroková sazba FED ke konci roku v letech 1996-2008 (%) .....	57
Obr. 13: Počet prodaných nových rodinných domů v USA v letech 2001-2008 (tis.).....	58
Obr. 14: Prodejní cena nového rodinného domu v USA v letech 2001-2008 - medián (tis. USD).....	59
Obr. 15: Doba prodeje nového rodinného domu v USA v letech 2001-2008 (měsíce) .....	59
Obr. 16: Cena 1 galonu benzínu v USA v letech 2001-2008 (dollar cent).....	61
Obr. 17: Růst spotřebitelských cen – inflace v USA v období květen 2007 – prosinec 2007 (%) .....	62
Obr. 18: Počet prodaných nových rodinných domů v USA – čtvrtletní medián (tis.) .....	64
Obr. 19: Krize subprime hypoték – cyklus zabavení nemovitostí a bankovní nestability ..	66
Obr. 20: Čtvrtletní změna reálného HDP USA v letech 2006 – 2009 (%).....	67

Obr. 21: Míra nezaměstnanosti USA v období leden 2008 - leden 2010, čtvrtletní medián (%) .....	68
Obr. 22: Podíly na aktivech finančního sektoru (v %, v roce 2008) .....	74
Obr. 23: Poměr primárních vkladů k úvěrům ve vybraných zemích EU (v %, rezidentské úvěry a vklady, nebankovní subjekty v roce 2008) .....	75
Obr. 24: Čistá externí pozice bankovních sektorů vybraných zemí EU (v % HDP v roce 2008).....	76
Obr. 25: Úvěry se selháním (v % z celkového objemu úvěrů v daném segmentu v období 2006-2009) .....	77
Obr. 26: Vývoj čistého zisku v bankovním sektoru ČR (v mld. Kč, v období 1990-2009) 78	
Obr. 27: Příspěvky k meziročnímu růstu HDP ČR (v mld. Kč, v období 2008-2009) .....	79
Obr. 28: Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku .....	80
Obr. 29: Celková míra nezaměstnanosti v ČR (v %, v období 1993-2009).....	80
Obr. 30: Průmysloví produkce (meziroční změny v %, v období 2005-2010) .....	81
Obr. 31: Stavební produkce v ČR (meziroční změna v %, v období 2005-2009).....	82
Obr. 32: Maloobchodní tržby v ČR (meziroční změna v %, v období 2005-2009) .....	83
Obr. 33: Tržby ve službách v ČR (stejně období předchozího roku = 100, stálé ceny bez DPH, v období 2006-2009) .....	84
Obr. 34: Ilustrace uvedení v platnost vybraných protikrizových opatření na časové ose. ..	86

# Úvod

V kontextu globální ekonomické krize, která svými projevy a dopady ovlivnila i Českou republiku, nabývá správně cílené a systematické uplatňování hospodářské politiky vitálního významu. Tato ekonomická krize měla kořeny v USA ve formě krize hypoteční. Její důsledky, které se během let 2008 až do současné chvíle zpracování této práce, se díky globální provázanosti finančních trhů exportovaly do ostatních zemí světa. Následky byly pro některé ekonomiky, po synergii s lokálními problémy některých států, drastické.

Důvodem sepsání této práce byla snaha zachytit tento v historii ekonomie signifikantní jev, se zaměřením na lokální příčiny, projevy a dopady v prostředí české ekonomiky.

Tato práce si klade za cíl zmapování toho jevu, v souvislosti s krizí hypoteční. Hlavní pozornost bude upřena na jeho počátky v USA, především pak popis jeho indicií, zjištění jeho průběhu a analýzu dopadů. V prostředí české ekonomiky se práce bude zabývat především analyzováním opatření tvůrců hospodářské politiky, která byla aplikována ve sledovaném období. Toto implikuje, že cílem práce nebude stanovení doporučení pro českou ekonomiku v dlouhodobém výhledu v oblasti hospodářské politiky. V této práci nebude obsažen dopad na globální ekonomiku nebo jiné ekonomiky kromě české, resp. ekonomiku USA.

Práce má také za cíl nalezení odpovědi na následující problém:

Byla provedená opatření tvůrců hospodářské politiky České republiky v kontextu ekonomické krize dostatečně účinná?

Metody pro zpracování této práce byly zvoleny selektivně v souvislosti s kapitolou, ve které byly použity. V první kapitole, obsahující teoretické podklady pro další postup práce, byla zvolena metoda generalizace textu. Pro kapitolu druhou byla vybrána metoda ekonomické analýzy, jež za pomoci rozkladu děje na více fragmentů, umožní zkoumaný jev obsáhle charakterizovat. Třetí kapitola bude zpracována kvantitativními metodami, za využití bohatého, podpůrného grafického materiálu. V poslední kapitole hlavní textové

části byla zvolena metoda analýzy, formou verbální dedukce. Tato metoda, s využitím vložení vlastních komentářů, byla vybrána pro svou vhodnost k obsáhnutí tohoto jevu.

S ohledem na období vzniku práce a komplexitu sledovaných jevů, bylo stanoveno datování práce od prvotních indicií hypoteční krize na americkém trhu, až do poloviny roku 2010 v podmínkách české ekonomiky.

V hlavní textové části budou uvedeny čtyři kapitoly. V první kapitole budou uvedeny teoretické podklady a souvislosti v oblasti hospodářské politiky. V jakém prostředí hospodářská politika vzniká, jaké skupiny se na jejím vzniku podílí, jakých forem může nabývat, jaké k tomu používá nástroje a jaké má projevy. V druhé kapitole bude obsažen popis a zhodnocení hypoteční krize v USA. Co jí předcházelo, jak probíhala, její dopad na ekonomiku a ekonomické subjekty a protiopatření její souvislosti. Třetí kapitola obsáhne popis makroekonomických i mikroekonomických dat ve sledovaném období a stanoví výchozí pozici české ekonomiky pro tvorbu opatření k jejím změnám. Ve čtvrté kapitole bude uveden výčet opatření, která byla nebo mohla být realizována jako odpověď na stav ekonomiky. Tento výčet bude doplněn verbálními analýzami a zakončen subjektivním verdiktem autora této práce.

# 1 Hospodářská politika

## 1.1 Teorie hospodářské politiky

Hospodářskou politiku můžeme chápat ve dvou rovinách. V té první, praktické, jako přístup státu k ekonomice své země. Jde o činnost, při níž nositelé hospodářské politiky používají určitých nástrojů a svěřených pravomocí k tomu, aby ovlivnili ekonomický a sociální vývoj, přičemž se snaží docílit určitých ekonomických a celospolečenských cílů. Např. vláda navrhuje státní rozpočet a v demokratické společnosti jej předkládá parlamentu ke schválení, schvaluje výši daňové zátěže. Centrální banka s ohledem na inflaci, resp. kurz domácí měny může, může měnit základní úrokové sazby, příp. ovlivňovat svými nástroji výši kurzu. Antimonopolní úřad dohlíží nad dodržováním pravidel hospodářské soutěže.

Druhý aspekt hospodářské politiky spočívá v jejím pojetí jakožto teoretické disciplíny. Teorie hospodářské politiky je poměrně mladou disciplínou, která se začala formovat až po 2. světové válce. Je zaměřena na analýzu probíhajících jevů a následné návrhy opatření na řešení těchto jevů za pomoci konkrétních nástrojů. Jaké nástroje a za jakým účelem budou použity, rozhoduje převažující teoretické zázemí, ze kterého vláda, potažmo stát vychází. (KLIKOVÁ 2003:11)

### 1.1.1 Institucionální prostředí hospodářské politiky

Hospodářská politika je vždy realizována v konkrétních podmínkách té které země. Tyto podmínky mohou být pro více zemí různé až zcela odlišné. Tyto odlišnosti jsou dány tradicemi, náboženským vnímáním, sociálním cítěním, převažujícími zvyklostmi, kulturou, historickým vývojem, zkušenostmi, vazbami na zahraničí atd.

Složky institucionální soustavy jsou společné, ovšem jednotlivé prvky soustavy mohou mít v každé zemi jinou váhu. Tyto složky tvoří:



Obr. 1: Složky institucionální soustavy

*Zdroj: Vlastní konstrukce*

### **Hospodářský systém**

V každé ekonomice existuje nespočet anonymních a navzájem se neznajících ekonomických subjektů, které jsou navzájem v určité míře propojeny. Tato síť vazeb je definována jako koordinační systém. Teoreticky lze tyto systémy rozdělit do dvou kategorií:

- Koordinační systém tržně cenový.
- Koordinační systém organizačně příkazový.

Nejlepší podmínky pro optimální volbu cílů jednotlivých subjektů a efektivní využití prostředků v demokratickém státě je spojeno s tržně cenovým koordinačním systémem. Jeho podstatou je kauzalita mezi poptávkou – cenou – nabídkou, kdy růst poptávky po určitém druhu statku vede k růstu jeho ceny, což zvyšuje zisk jeho výrobci. Výroba tohoto statku se stává atraktivní a přiláká do odvětví další producenty. Dochází k růstu nabídky a následně k poklesu ceny. Tento proces pokračuje až do vyrovnaní poptávky a nabídky na trhu. Zásadním úkolem hospodářské politiky je vytvoření funkčního hospodářského systému, založeného na tržních principech, zajistit volnou tvorbu cen bez intervencí státu nebo podniků s dominantním postavením. Všechny subjekty na trhu musí mít stejný přístup k informacím, které mají vliv na rozhodování podnikatelů i spotřebitelů.

V současnosti většina ekonomů zastává názor, že právě cenově tržní koordinační mechanismus vede k optimální alokaci zdrojů, k maximální hospodárnosti jejich využívání a tedy i k maximálnímu stupni uspokojování potřeb. Měl by tedy platit konsensus mezi aplikací hospodářské politiky s demokratickým politickým zřízením daného státu. Pouze

v takovém právním, sociálním, ekonomickém a kulturním prostředí, budou demokraticky uspokojovány i ekonomické zájmy lidí.

Organizačně příkazový koordinační mechanismus je založen na existenci organizací. Tyto organizace jsou chápány jako soustava vědomě koordinovaných činností a sil 2 a více osob. Jednotliví členové organizace se navzájem znají a svým členstvím sledují konkrétní, předem určené cíle. K dosažení tohoto cíle je nutné, aby všechny zainteresované osoby dodržovaly platná pravidla. Což znamená, že v organizaci mají jednotlivé vazby mezi jejími účastníky převážně vertikální charakter a mají povahu nadřízenosti a podřízenosti. Dosahování cílů je uskutečňováno pomocí plánování. Tvorba plánů zahrnuje posloupnost kroků, pomocí kterých bude cíle dosaženo.

### **Politický systém**

Praktikovaná hospodářská politika je výsledkem politické vlády. Nositeli politických názorů jsou politické strany, přičemž jednotlivé politické strany se od sebe liší svým hospodářsko-politickým programem, deklarovanými cíli a způsoby jak jich dosáhnout. Pro výběr legitimního názoru se v demokratické společnosti používají veřejné volby. Tento mechanismus je jednou ze základních podmínek pro fungování politické demokracie. Svobodné, tajné a rovné volby zaručují stejné možnosti svobodného rozhodování pro všechny občany. Systém politické demokracie reflektuje přání většiny, což se projevuje ve výsledku voleb.

Tento systém má i řadu nedostatků. Prvním vyplívá z toho, že ani výše popsaný volební systém není schopen zaručit, že ve společnosti bude dosaženo potřebného společného zájmu.

Druhý nedostatek je spojen s možnou patovou situací po volbách, kdy ani jedna parlamentní strana nezíská většinu. Vítězná strana je tedy nucena formou koaliční vlády spolupracovat s další z úspěšných politických stran, se kterou má blízký hospodářsko-politický program. Všechny koaliční strany musí formou částečných ústupků dospět ke



vzájemnému konsensu. Tyto ústupky ovšem negují splnění zájmů a cílů většinové skupiny obyvatelstva, která volila vítěznou stranu ve volbách.

### **Existence byrokracie**

Realizaci hospodářsko-politických rozhodnutí, přijatých parlamentem a vládou zajišťuje „výkonný aparát“. Jedním z hlavních znaků tohoto aparátu je jeho hierarchická struktura vycházející ze sestupné posloupnosti kompetencí. Tento aparát se posupně sává byrokratickým a nepodléhá (anebo jen částečně) tržním sankcím. Nemusí respektovat individuální potřeby adresátů jeho služeb. Nenese náklady svých rozhodnutí. Disponuje zdroji, které nejsou jeho vlastnictvím. Vzhledem k uvedeným premisám může nastat situace, kdy při nedostatečném nebo nedokonalém kontrolním mechanismu dojde k relativnímu osamostatnění se této úřednické složky a k prosazování jejích vlastních cílů.

### **Velké zájmové skupiny**

Významná a důležitá jednání z hlediska hospodářské politiky, mohou probíhat i mimo parlament a vládu, především prostřednictvím velkých zájmových skupin. Mezi ně můžeme zařadit odbory, různé zemědělské svazy apod. Tyto skupiny sledují svůj vlastní cíl a je v podstatě jedno, jestli organizovaně (již zmíněné zaměstnanecké svazy, hospodářské odbory apod.) nebo neorganizovaně (např. nejvlivnější neorganizovanou skupinu u nás tvoří důchodci). Zájmové skupiny mají snahu ovlivňovat hospodářsko-politická rozhodnutí vlády, buď ve svůj prospěch, nebo aby tato rozhodnutí je přinejmenším nepoškodila. Čím více se daří určité skupině prosazovat tyto své zájmy, tím více se odklání aplikovaná hospodářská politika od původně vytyčeného cíle. Příkladem mohou být různá tripartitní jednání, při nichž svaz podnikatelů, odbory a vláda vyjednávají společný konsensus některých aspektů hospodářské politiky.

### **Nadnárodní a mezinárodní organizace**

Hospodářsko-politická rozhodnutí musí reflektovat povinnosti a závazky plynoucí z členství státu v mezinárodních a nadnárodních organizacích. Státy, které se angažují při

mezinárodní směně zboží a služeb, nemohou ignorovat existenci odborných nadnárodních organizací jako *The World Bank*, *Organisation for Economic Co-operation and Development* (dále jen OECD), *International Monetary Fund* (dále jen IMF), *The World Trade Organisation* (dále jen WTO) atd. Činnost těchto institucí ve většině případů omezuje manévrovací schopnosti vlády k aplikování efektivní hospodářské politiky, nicméně členským zemím poskytuje i četné výhody (WTO kupř. zavazuje členské země nepoužívat vyšší cla vůči jiným členským zemím a zakazuje diskriminaci v zahraničním obchodě).

(KLIKOVÁ 2003:13-17)

### **1.1.2 Nositelé hospodářské politiky**

Nositelé hospodářské politiky jsou státní a nestátní instituce, které hrají aktivní roli při tvorbě, realizaci a kontrole hospodářské politiky. Institucionální nositelé hospodářské politiky mohou být rozděleny do skupin:

- Zákonodárné instituce (parlament).
- Vládní instituce (vláda, ministerstva či jiné státní instituce např. celní a daňové orgány, živnostenské úřady).
- Centrální banka jako nositel monetární politiky.
- Instituce vytvářející tržní prostředí a dohlízející na jeho kvalitu (Úřad pro ochranu hospodářské soutěže).
- Soudní instituce, jež zaručují vymahatelnost zákonem stanovených pravidel.
- Instituce protivážných sil či nositelé vlivu, které nepatří k formální organizaci hospodářské politiky, ale přímo či nepřímo ji ovlivňují (odbory, organizace zaměstnavatelů, politické strany apod.).

### **1.1.3 Nástroje hospodářské politiky**

Prostředkem (nástrojem) hospodářské politiky rozumíme ekonomickou veličinu nebo ekonomicky relevantní veličinu, kterou mohou hospodářští politikové stanovit nebo měnit, a působit tak na cílové proměnné. Tato ekonomická veličina může být např. cena, daňová

sazba, ekonomicky relevantní veličinou pak např. bankovní zákon, kartelový zákon aj. Za nástroje hospodářská politiky se tedy označují prostředky, které jsou pod kontrolou státu a jsou využívány k dosažení vytyčených cílů.

### **Soustava nástrojů**

Hospodářská politika disponuje mnoha různými nástroji. Kolik nástrojů a které nástroje budou použity v konkrétní situaci, závisí na řadě činitelů. Především na vytyčených cílech, na rozsahu odchylky od předpokládaného stavu, na předpokládané reakci a postoji subjektů na trhu apod.

Soustava nástrojů může být rozdělena podle několika hledisek:

- Podle úrovně působení:
  - Makroekonomické
  - Mikroekonomické
- Podle charakteru vlivu:
  - Přímé
  - Nepřímé
- Podle oblasti působení:
  - Monetární
  - Fiskální
- Podle sféry vlivu:
  - Globální
  - Selektivní

Základním kritériem pro členění je však skutečnost, jak daný nástroj působí na vývoj vztahů mezi účastníky trhu a na ekonomiku.

Podle toho rozlišujeme nástroje:

- Systémové (kvalitativní)
- Nástroje běžné hospodářské politiky (kvantitativní)

### **Nástroje systémové (kvalitativní)**

Těmito nástroji rozumíme pravidla chování pro nositele rozhodování (ekonomické subjekty, které mění systémové prvky). Jedná se např. o změnu cenového systému z pevně stanovených na tržně tvořené ceny, liberalizaci zahraničně-obchodních vztahů z původně centrálně řízeného obchodu apod.

### **Nástroje běžné hospodářské politiky (kvantitativní)**

Tyto nástroje nemění organizaci ekonomického systému (způsob organizace ekonomických aktivit), mění pouze kvantitativně data, ze kterých vycházejí ekonomické subjekty při svém rozhodování (např. změna úrokové sazby, změna daňového zatížení aj.)

U nástrojů běžné hospodářské politiky, lze poměrně přesně predikovat důsledky prováděných změn a na základě toho sestavit krátkodobý *forecast* hospodářsko-politického vývoje. Oproti tomu u systémových nástrojů je predikce jejich dopadů na ekonomiku v podstatě nemožná, zásahy do koordinace hospodářského systému jsou natolik komplikované, že jejich důsledky lze jen velmi obtížně určovat.

#### **1.1.4 Konformita nástrojů a cílů**

Racionální hospodářská politika se neptá, jaké účinky má jeden konkrétní nástroj na jeden z cílů, ale ptá se nato, jaká kombinace nástrojů zajistí realizaci celého souboru, zejména tradičních, vytyčených cílů. Pouze na základě dostatečných znalostí o účincích nástrojů můžeme fundovaně odpovědět, které nástroje a v jaké formě je třeba spojit, aby bylo těchto výsledků dosaženo.

Při výběru nástrojů by měl být dodržen požadavek jejich systémové konformity. To znamená použít v každém systému jen takové nástroje, které jsou s tímto systémem v souladu, které tomuto systému odpovídají a v žádném případě ho nenarušují. Kupř. v tržním systému by neměl být používán systém centrálně řízených cen, a naopak v centrálně řízené ekonomice by neměl být zaveden systém volné tvorby cen. Tento

požadavek je znám jako Euckenovo pravidlo, které požaduje co největší stálost hospodářské politiky.

Podle toho, jaká opatření (a v jejich rámci i nástroje) jsou uplatněna, rozlišujeme:

- Systémově nutná opatření, která ustanovují specifické koordinační postupy v převážně tržním systému hospodářství (rozdělení kompetencí, právní ustanovení atd.).
- Systém podporující opatření, která zmenšují funkční nesladěnost systému (preferenční opatření z oblasti alokačních, stabilizačních, aj. problémů).
- Systému odpovídající opatření, které působí souběžně se systémem.
- Systém zhoršující opatření, která snižují funkčnost daného systému (v tržním systému kupř. zákonná omezení trhu, zákonná omezení práv zákazníků, různá subvenční a intervenční opatření v zemědělství).
- Opatření systém narušující (v tržním systému kupř. kontrola a regulace cen a mezd, kontrola mezinárodního toku kapitálu apod.).

(SLANÝ et al 1999:16-18)

### **1.1.5 Fáze obecného modelu řízení hospodářské politiky a časová zpoždění**

V hospodářské politice má obecný model řízení následující základní fáze:

1. Makroekonomická analýza a diagnóza.
2. Prognóza a tvorba programu.
3. Zavedení.
4. Působení.
5. Kontrola (makroekonomickou analýzou).

Celý tento proces je označován jako makroekonomické plánování a mělo by být součástí každé komplexněji cílově orientované činnosti hospodářské politiky.

S přípravnými fázemi souvisí problematika časového zpoždění. Následující tabulka přiřazuje jednotlivým fázím konkrétní formu zpoždění.

Tab. 1: Druhy zpoždění

Fáze	Zpoždění	
Makroekonomická analýza	Poznávací	Vnitřní zpoždění
Prognóza a program	Rozhodovací	
Zavedení	Realizační	Vnější zpoždění
Působení	Účinnostní	

Tabulka: vlastní konstrukce

Poznávací zpoždění vyjadřuje časovou prodlevu mezi od vzniku potřeby zásahu a momentem, kdy si to tvůrci hospodářské politiky uvědomili. K rozhodovacímu zpoždění dochází při tvorbě programu opatření jako reálnému výsledku práce vlády, má následující dvě fáze. První fáze zahrnuje časovou jednotku potřebnou k výběru patřičného kroku (*forecast* nabízí alternativní řešení, ze kterých je nutno vybrat). Druhá fáze pokrývá čas strávený schvalovacím procesem. Při schvalovacím procesu je určující povaha projednávané změny, zda ji schvaluje pouze vláda nebo se je nutný souhlas parlamentu apod. Od okamžiku rozhodnutí do jeho realizace, plyne zpoždění realizační. Určitý čas trvá, než je konkrétní opatření zabezpečeno materiálně, a určitou dobu trvá, než se veškeré informace dostanou ke všem subjektům, ke kterým je směřováno. Účinnostní zpoždění je vyjádřenou dobou reakce přízpůsobivosti, tedy době reakce ekonomický subjektů na nově vzniklou situaci. Některá opatření jsou ekonomickými subjekty akceptována promptně, na jiná pohlíží jako na přechodná a přízpůsobení záměrně oddalují.

## 1.2 Cíle hospodářské politiky

### 1.2.1 Hierarchie cílů hospodářské politiky

Cíle hospodářské politiky, jsou v demokratické zemi výsledkem konsensuální dohody mezi všemi subjekty společnosti. Obr. 2 poukazuje na to, že tyto cíle reflektují nejenom ekonomický růst země, ale i společenské hodnoty.



Obr. 2: Hierarchie cílů hospodářské politiky

*Zdroj: Hospodářská politika, Kliková Kotlán. Obrázek: Vlastní konstrukce*

### **Maximalizace společenského blahobytu**

Základním deklarovaným vrcholným cílem, ke kterému směřuje veškeré jednání ve spojitosti s hospodářsko-politickým systémem ve společnosti, je maximalizace společenského blahobytu. Definice tohoto pojmu říká, že se jedná o: celkovou sumu dílčích užitků jednotlivých členů společnosti (KLIKOVÁ 2003:60). Anebo „je to taková kvalita společnosti, kterou lze zvýšit pouze tehdy, lze-li ve společnosti učinit takovou změnu, která bude výhodná pro všechny její členy nebo jen pro některé z nich, aniž by znevýhodnila jiné...“

(PARETOVO OPTIMUM, 2010)

### **Základní společenské cíle**

Je evidentní, že společenské cíle, potažmo hodnoty, jsou rozdílné mezi jednotlivými národy, kulturami, sociálními i věkovými skupinami. Diferencují je vlivy kultury, zvyků, tradic a historický vývoj.

Společenské hodnoty:

#### **1. Svoboda**

- Nikdo nemůže uskutečňovat své zájmy bez ohledu na druhé.

- Nikdo nesmí mít takovou moc (osobní, vlastnickou, materiální, organizační), aby vnucoval svou vůli druhým (pouze zákon).

## 2. Spravedlnost

- Řeší konflikt svobody jednotlivců i skupin.
- Vylučuje diskriminaci (vzhledem k původu, rase, pohlaví).

## 3. Jistota (má časovou dimenzi)

- Definována jako absence strachu o svobodu
- Může být ohrožena konflikty, nedůvěrou na trzích, tržními fluktuacemi...

## 4. Pokrok

- Všeobecně, posun na vyšší kvalitativní úroveň
- Prostředek k dosažení vytyčených cílů, ocenění inovací.

## 5. Nezávislost

- Suverenita a zodpovědnost za sebe sama.
- Ekonomická nezávislost obsahuje požadavek ekonomické svobody a svobody rozhodování.

## 6. Demokracie

- Východiskem pro diferenciaci nadřízenosti a podřízenosti ve společnosti (dělbá práce, funkční kooperace).

## 7. Racionalita

- Princip založený na logice.
- Evaluace cílů z hlediska vynaložených nákladů a možných budoucích přínosů a jejich optimální výběr.



## **Tradiční ekonomické cíle**

Hospodářská politika státu je zaměřena na hlavní tradiční cíl, kterým je zajištění podmínek pro stabilní a progresivní vývoj ekonomiky. Tento cíl je samozřejmě ve vzájemné, neustálé interakci s ostatními cíli. Např. hospodářská expanze a s ní spojená poměrně vysoká životní úroveň (vyšší úroveň disponibilního důchodu,...) vedou k důvěře občanů ve stávající politický systém a podpoře demokracie. Stejně tak v opačném případě, v době hospodářské recese mohou občané inklinovat více k totalitním režimům.

Výše uvedený hlavní cíl hospodářské politiky lze zúžit na čtyři základní tradiční ekonomické cíle. Jedná se o vyvážený a stabilní ekonomický růst, nízkou míru nezaměstnanosti, nízkou a stabilní inflaci a vnější rovnováhu. Tyto cíle reflektují ještě další, někdy samostatně uváděný cíl, kterým je zajišťování rovnováhy na jednotlivých dílčích trzích v ekonomice, stejně jako rovnováhy celkové.

(KLIKOVÁ 2003:60-64)

### **1.2.2 Ekonomické cíle hospodářské politiky**

Oproti cílům společenským, lze ekonomické cíle poměrně snadno kvantifikovat. Ty, které mají zásadní *impact* na ekonomiku státu jsou následující: velikost produkce a ekonomický růst, nezaměstnanost, inflace a vnější cíle hospodářské politiky.

#### **Velikost produkce a ekonomický růst**

Jedním ze signifikantních cílů hospodářské politiky je stimulace velikosti celkové produkce ekonomiky. S úrovní celkové produkce přímo souvisí i úroveň celkových příjmů ekonomiky a tedy i životní úroveň každého občana.

K měření úrovně produkce se obecně využívá následujícího výčtu makroekonomických agregátů:

- Hrubý domácí produkt (HDP) – nejčastěji používaným agregátem k měření produkce. Zahrnuje veškerou finální produkci (zboží a služeb) vyrobenou v dané ekonomice během sledovaného období, výrobními faktory umístěnými v této zemi.
- Hrubý národní produkt (HNP) – určuje veškerou finální produkci vyrobenou kdekoli ve světě během sledovaného období, za pomoci domácích výrobních faktorů.

Oba tyto agregáty mohou být uváděny v běžných nebo ve stálých cenách. Z této pozice se rozlišují na agregáty nominální (pro běžné ceny) a agregáty reálné (pro stálé ceny). Např. nominální HDP zahrnuje produkci, která je reálně vyprodukována, oceněnou v cenách roku, ve kterém je měřena. Oproti tomu reálný HDP vyjadřuje hodnotu produkce oceněnou cenami určitého základního období. Produkce je tedy oceňována stále stejnými cenami a tudíž nezohledňuje růst cen. Z toho plyne, že reálné agregáty mají z pohledu srovnání produkce v jednotlivých obdobích, vyšší vypovídací schopnost. Pro mezinárodní srovnání výkonnosti ekonomik se využívá velikost HDP přepočítaná na 1 obyvatele. Takto upravený podíl je relevantnější pro přímé srovnání.

Ovšem ani úroveň reálného HDP nemůže být brána jako ultimátní, komplexní agregát. HDP nezahrnuje tzv. šedou (černou) ekonomiku. Tato ekonomika zahrnuje činnosti, které jsou prováděny bez příslušných povolení, porušují předpisy, vyhýbají se placení daní a tím narušují hospodářsko-politický systém. HDP také nezahrnuje výrobky a služby poskytnuté sami sobě, hodnotu volného času nebo škody na životním prostředí.

### **Systém národních účtů**

Význam systému národního účetnictví je v těchto oblastech:

- Jde o základní zdroj makroekonomické analýzy, protože umožňuje systematické sledování na sebe navazujících makroekonomických údajů.
- Národní účty se tím, že umožňují makroekonomickou analýzu, stávají významným „pomocníkem“ vládním orgánům při formulaci hospodářské politiky.
- Vytváří základ pro makroekonomické modelování a tvorbu *forecastů*.

- Je významným nástrojem mezinárodních komparací.

(SLANÝ et al 1999:42)

### **Mezinárodní srovnání výkonnosti ekonomik**

Sjednocení systémů národních účtů otevírá možnost relevantní komparace výkonnosti ekonomik. Pro takové srovnání je nezbytné, aby byly ukazatele pro měření produkce převedeny na společný měnový základ. Pro takový převod se používají 3 možnosti převodu:

- Převod pomocí oficiálního měnového kurzu – Při převodu hodnoty HDP na společnou měnu, např. americký dolar, se využije oficiální směnný kurz, který je dán nabídkou a poptávkou na devizovém trhu.
- Převod pomocí parity kupní síly (*Purchasing Power Parity* = PPP) – Vyjadřuje kurz, který je dán cenou určitého daného koše komodit v jednotkách měny srovnávaných zemí.

Bude-li např. vybraný koš komodit možno koupit v České republice za 2000 Kč, a stejný koš komodit v USA za \$100, bude směnný kurz získaný na základě PPP 20 Kč/\$.

(MACH 2001:125)

- Převod pomocí metody fyzických ukazatelů – Tento převod je využíván u méně vyspělých zemí, které nevytvářejí systém národního účetnictví. Metoda je pouze přibližná, pomocí korelace mezi úrovní produkce a spotřebou určitých statků v daném období.

### **Ekonomický růst**

Dalším signifikantním cílem hospodářské politiky je ekonomický růst, resp. tempo růstu reálného HDP (dále tempo růstu). Tempo růstu se používá ve dvou významech:

- Krátkodobé – neboli meziroční tempo růstu. Vyjádřeno v hladině několika jednotek procentních bodů. Výpočet je následující:

Tento údaj bývá zpravidla uváděn v médiích a vláda jeho zvyšování nebo snižování považuje za jeden ze svých cílů. Tempo růstu, jako jeden z hlavních faktorů ukazuje, v jakém stavu hospodářského cyklu se ekonomika nachází.

- Dlouhodobé - tento údaj získáme jako geometrický průměr meziročních temp růstu za sledované období. Výsledné hodnoty ukazují tendence a trendy, ke kterým v ekonomice dochází a mají přímý vztah na dlouhodobou životní úroveň.

Při hodnocení úspěšnosti hospodářské politiky je třeba rozlišovat pojmy ekonomická síla a ekonomická úroveň. Ekonomická síla je dána absolutní výší HDP v dané zemi. Ekonomická úroveň je kalkulována jako podíl HDP na obyvatele země. Vyšší vypovídací hodnotu o reálném stavu ekonomiky má jistě HDP přepočítání na jednoho obyvatele.

### **Nezaměstnanost**

Druhým klíčovým cílem hospodářské politiky je nezaměstnanost. Z ekonomického pohledu představuje nezaměstnanost stav v národním hospodářství, kde část pracovního potenciálu společnosti nenalézá uplatnění nebo dobrovolně o toto uplatnění neusiluje. Statistika definuje nezaměstnaného jako osobu, která hledá práci, chce být činná jako zaměstnanec, není práce neschopna pro nemoc a není činná jako domácí dělník, pomáhající rodinný příslušník nebo samostatný podnikatel.

Nezaměstnanost se podle příčin jejího vzniku se rozlišuje na frikční (je způsobena např. nezaměstnaností v období mezi rozvázáním pracovního vztahu a nástupem do nového místa), strukturální (změny ve struktuře poptávky po pracovních silách jako důsledek permanentně probíhajících změn v hospodářství; jedná se spíše o dlouhodobý jev) a konjunkturální či cyklická (nedostatečná poptávka po pracovních silách způsobená objektivními výkyvy danými fází hospodářského cyklu). Sezónní nezaměstnanost je dána

výkyvy v zaměstnanosti podmíněné ročními obdobími (především v zemědělství, ve stavebnictví, apod.). Kromě registrované nezaměstnanosti (občané registrovaní na úřadech práce) se může vyskytovat ještě nezaměstnanost skrytá v podobě prodlužování vzdělávání, předčasných odchodů do důchodu apod. Nezaměstnanost je nejčastěji vyjadřována mírou nezaměstnanosti ( $u$ ), tzn. Jako procentuální podíl nezaměstnaných ( $U$ ) k celkovému počtu aktivního obyvatelstva ( $L$ ). Rovnice je popsána níže:

$$- \quad (2)$$

Ekonomicky aktivní obyvatelstvo neboli pracovní sílu ( $L$ ) tvoří především lidé od ukončení povinné školní docházky do dosažení důchodového věku (tedy zaměstnaní i nezaměstnaní). Dále k nim musíme přičíst pracující důchodce a odečíst studenty, vězně, fyzicky a mentálně neschopné pracovat a ty lidi, kteří práci nehledají.

### **Přirozená míra nezaměstnanosti**

Definice cílů tvůrců hospodářské politiky v této oblasti není konzistentní. Měla by to být nulová nezaměstnanost? Z definice jednotlivých typů nezaměstnanosti jasně vyplývá, že nikoliv. Např. frikční nezaměstnanost způsobená tím, že existuje určitý vyhledávací interval mezi dobou, kdy zaměstnanec opustí své pracovní místo a kdy najde místo nové, implikuje, že určitá úroveň nezaměstnanosti v ekonomice je nejenom přirozená, ale dokonce nutná. Vždy tedy v ekonomice existuje přirozená míra nezaměstnanosti, která je determinována strukturálními a dalšími setrvačnými silami ekonomiky a kterou nelze potlačit stimulací agregátní poptávky pomocí nástrojů hospodářské politiky. Přirozená míra nezaměstnanosti je tak exaktně dána součtem frikční a strukturální míry nezaměstnanosti. Tento pohled vychází z perspektivy keynesiánské koncepce přirozené míry nezaměstnanosti

Od 70. let 20. století je spojen termín přirozené míry nezaměstnanosti s jinou koncepcí, jejími zastánci jsou monetaristé či neoklasici. Jedná se o koncept tzv. NAIRU (Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment). Její autor, americký ekonom Milton Friedman, spojuje přirozenou míru nezaměstnanosti s konkrétní úrovní inflace. Podle něho

je přirozená míra nezaměstnanosti definována jako úroveň nezaměstnanosti, při níž je míra inflace stabilní, tedy inflace ani neakceleruje, ani nedecegeruje. Jinými slovy, optimem je taková míra nezaměstnanosti, při které se míra inflace nemění, nikoliv při které je míra inflace nutně nízká nebo nulová. Bude-li např. v ekonomice 5% míra nezaměstnanosti a míra inflace se bude dlouhodobě udržovat třeba i na výši 10 %, jedná se o přirozenou míru nezaměstnanosti. Bude-li naopak míra nezaměstnanosti 5 % a míra inflace bude v prvním měřeném období 2 %, v dalším období 10 %, v dalším 1 % atd., o přirozenou míru nezaměstnanosti se nejedná.

(TOBIN 1998: 8)

Hodnotu přirozené míry nezaměstnanosti, tedy jakéhosi hospodářsko-politického optima, lze zjistit na základě sledování období, ve kterém je inflace stabilní.

Faktory, které určují přirozenou míru nezaměstnanosti:

- Výše podpor v nezaměstnanosti.
- Doba, na kterou je podpora v nezaměstnanosti poskytována.
- Organizace trhu práce (např. existence nebo neexistence pracovních úřadů a efektivnost jejich činnosti).
- Vytřvalost a schopnost nezaměstnaných při hledání zaměstnání.
- Demografická skladba pracovní síly.
- Strukturální parametry ekonomiky.

## **Inflace**

Inflace neboli růst všeobecné cenové hladiny. Inflace je měřena na základě cenových indexů, přičemž se může projevovat zjevným (otevřeným) růstem cenové hladiny, nebo může dojít ke skryté inflaci (problém výběrů statků zahrnutých např. do spotřebního koše, případně cenové regulace statků, důchodové politiky), která se pak projevuje jinou formou, jako např. růst vynucených úspor, stínová ekonomika (problém centrálně plánovaných ekonomik). Míru inflace lze vypočítat na základě tempa růstu cenové hladiny:

kde  $C_t$  představuje cenovou hladinu v čase (roce)  $t$  vyjádřenou pomocí některého z cenových indexů (např. CPI) a  $C_{t-1}$  cenovou hladinu v předchozím období (roce).

Z hlediska příčin inflace rozlišuje ekonomická teorie dvě formy (zdroje) inflace:

1. Poptávkovou inflaci (inflaci taženou poptávkou).
2. Nabídkovou inflaci (inflaci tlačенou náklady).

V případě poptávkové inflace je zdrojem inflace trvalý růst agregátní poptávky, který není doprovázen současným růstem potenciálního produktu. Ekonomické subjekty jsou tedy ochotny spotřebovávat větší produkt, než ekonomika vytváří, což je následně kompenzováno růstem cen (cenové hladiny). Příčiny růstu agregátní poptávky můžou být způsobeny vládní politikou (expanzivní fiskální politika), která se snaží trvale udržovat zaměstnanost nad přirozenou mírou nezaměstnanosti (např. prostřednictvím růstu vládních výdajů). Dalším zdrojem poptávkové inflace bývá expanzivní monetární politika centrální banky, resp. rychlejší tempo růstu peněžní nabídky než potenciálního produktu. Poptávková inflace se projevuje zejména za situace, pokud se ekonomika nachází na úrovni potenciálního produktu. Na druhé straně nabídková inflace bývá zapříčiněna růstem nákladů firem (negativní nabídkové šoky). Růst nákladů firem může být vyvolán růstem nominálních mzdových sazeb, které rostou rychleji než produktivita práce, růstem cen surovin a energie... Zvláštním případem nabídkové inflace je také „dovozová“ inflace, kdy (za určitých předpokladů – zejména závislost ekonomiky na dovážených surovinách) v důsledku vysoké devalvace nebo růstu cen surovin na světových trzích (ropné šoky) dochází k růstu míry inflace. Kromě poptávkové a nabídkové inflace může být inflační růst vyvolán také inflačními očekáváními. Tento typ inflace je spojen s očekáváním růstu ekonomickými subjekty, které predikují vývoj míry inflace (tzv. adaptivní očekávání). Firmy a domácnosti na základě předchozí míry inflace upravují svoje rozhodování o cenách, mzdách, případně úrokových sazbách. Odbory např. vyjednávají mzdové smlouvy (resp. požadavky na růst nominálních mezd) zpravidla v závislosti od předchozí míry inflace.

Inflace tak může pokračovat v ekonomice, aniž by existovaly reálné inflační tlaky v podobě poptávkových a nabídkových šoků. V případě, pokud by centrální banka růstu cenové hladiny přizpůsobovala tempo růstu peněžní nabídky, dochází k setrvačnosti inflace (inflace je vyvolaná samou inflací a jejím očekáváním). Vysoká míra inflace je projev makroekonomické nerovnováhy s negativním dopadem na ekonomiku. Dochází ke znehodnocování úspor (přerozdělovací efekt ve prospěch dlužníků, kteří splácejí svoje závazky „znehodnocenými“ penězi) k poklesu kupní síly, zejména pak v případě subjektů s fixními důchody, k taxflaci (při progresivní daňové sazbě rostoucí důchody v důsledku inflace přecházejí do vyššího zdaňovacího pásma), vysoká míra inflace také zhoršuje informace v tržní ekonomice, které jsou výsledkem cenového systému, a je tedy spojena s dodatečnými náklady. (HOLMAN 2005:539)

### **Pozitivní efekty inflace**

Inflace je považována za prospěšnou z důvodu, že stimuluje ekonomické subjekty k činnostem, které by bez její existence neprováděly. Pokud je inflace relativně nízká (okolo 2 %) a stabilní, potom může její existence motivovat zaměstnance k vyšší produktivitě práce (tedy k vyššímu výstupu na pracovníka), protože budou očekávat pokles svých reálných mezd. Pokud nemají zaměstnanci silnou vyjednávací pozici, jediným způsobem, jak mohou dosáhnout zvýšení nominálních mezd, je právě zvýšení produktivity (a tedy i ekonomického růstu). Následné vyšší zisky podnikatelů je pomohou „přesvědčit“ o zvýšení mezd. Obdobně může vzejít impulz ze strany zaměstnavatelů. Existuje-li inflace, potom zaměstnavatelé zvýší úměrně nominální mzdy, avšak na oplátku požadují zefektivnění práce, tedy zvýšení produktivity. Uvědomíme-li si, že technický pokrok je definován jako souhrnná produktivita výrobních faktorů, může „přijatelná“ inflace zvýšit dlouhodobý ekonomický růst prostřednictvím zvýšení tempa růstu technického pokroku. Obdobně může být růst ekonomiky ovlivněn inflací v tom smyslu, že podniky usílí investorů efektivněji investovat kapitál. Efektivnější využití kapitálu pak povede k většímu ekonomickému růstu.

Tzv. Tobinův efekt ukazuje, že zvýšení inflace vede ke změně portfolia ekonomických subjektů, a tedy k přesunu držby peněz směrem k bankovním vkladům z důvodu



zvýšených alternativních nákladů držby peněz. Inflace zvyšuje míru úspor, akumulaci kapitálu a ekonomický růst. Přijatelná inflace pak „maže kola průmyslu“. Dalším argumentem pro to, aby v ekonomice byla udržována určitá úroveň inflace, je to, že růst cenové hladiny může být způsoben zvyšující se kvalitou výrobků a služeb. Jiným důvodem pro určitou úroveň inflace v ekonomice je to, že inflaci nelze přesně měřit, a proto je vhodné si ponechat jistou „inflační rezervu.“ Z krátkodobého hlediska lze navíc považovat určitou krátkodobou míru inflace za přijatelnou, pokud se jedná o doprovodný efekt výrazného ekonomického růstu.

(TOBIN 1998: 12)

### **Negativní efekty inflace a náklady inflace**

Při evaluaci negativních efektů inflace je třeba rozlišit, zda je inflace anticipovaná (předvídaná a očekávaná) nebo neanticipovaná. Neanticipovaná inflace způsobuje redistribuční náklady, a to mezi věřiteli a dlužníky, zaměstnanci a zaměstnavateli, resp. jednotlivcem a státem. Inflace ovlivňuje vztah mezi věřiteli a dlužníky v tom smyslu, že podporuje odkládání splátek dluhů, což může znevýhodňovat věřitele, a tedy i jejich ochotu financovat výrobu. Pokud je vztah věřitel-dlužník dostatečně „kryt“ výnosem z úvěru (např. úrokovou mírou) vzhledem k inflaci, mohou být tyto efekty eliminovány. Činnosti spojené s eliminací rizika věřitelů však zůstanou nadále neefektivní.

Analýzou vztahu mezi zaměstnanci a zaměstnavateli, lze dojít k závěru, že inflace může vést ke krátkodobým změnám výstupu. Při nedokonalé indexaci vede inflace k redistribuci bohatství z toho důvodu, že zaměstnavatelé díky vyšším cenám realizují vyšší zisky na úkor zaměstnanců, kterým klesají jejich reálné mzdy. Kromě toho, nízké mzdy (tzn. nízké reálné náklady firem) způsobí krátkodobý růst produkce. Inflace může proto vést ke krátkodobým výchylkám v úrovni produkce. Tyto změny mohou negativně ovlivnit tempo růstu potenciálního produktu. Inflace tak může prostřednictvím redistribuce bohatství mezi zaměstnanci a zaměstnavateli vést k poklesu produktivity práce, a tedy ke snížení ekonomického růstu. Podobně negativní efekt má inflace z důvodu, že vede k přerozdělení příjmů a bohatství mezi jednotlivcem a státem. Pokud existuje progresivní daňová sazba, projeví se zvýšení nominálních mezd, které bylo důsledkem inflace, v posunu příjmů do

vyššího daňového pásma. Jednotlivci potom zůstává menší reálný důchod, a to i přesto, že zaměstnavatel mu vliv inflace eliminoval růstem nominálních mezd. To vše vede opět ke snížení jeho produktivity práce a ke snížení makroekonomického výstupu. Ekonomové navíc předpokládají, že rostoucí vládní spotřeba, která vznikla v důsledku vyšších vybraných daní, má negativní efekt na dlouhodobý ekonomický růst, tzn., že vládní spotřeba je vynakládána méně efektivně než potenciální spotřeba soukromá. Obecně se také soudí, že redistribuce bohatství mezi jednotlivcem a státem má, přes nesporný sociální efekt, negativní vliv na efektivní vytváření rozhodnutí ekonomických subjektů v reakci na tržní signály. Stejně tak i neprogresivní daňový systém může snižovat ekonomický růst v důsledku omezení investic do výrobních kapacit. To je způsobeno vlivem odpisové sazby. Vzhledem k tomu, že odpisy bývají většinou počítány z pořizovací ceny, tedy z ceny nezatížené následnou inflací, vede inflace k růstu nominálních příjmů firem, avšak při stávajících nákladech (daných relativně nízkými odpisy). Následný vyšší zisk pak podléhá zdanění. Firmy tak logicky investují do finančních aktiv či zásob, které lze relativně rychle odepsat. Tato minimalizace ztrát způsobených inflací znevýhodňuje investice do dlouhodobých investičních celků, které významným způsobem determinují dlouhodobý ekonomický růst. Shodně má pak neanticipovaná i anticipovaná inflace další, i když méně významné náklady, způsobující neefektivní činnosti. Dle autora (MANKIW 1998:87-147) přeceňovací náklady (menu costs) způsobují neproduktivní náklady, jakými jsou náklady na výrobu nových cenovek, jídelních lístků, uzavírání nových smluv apod. Tyto náklady by při cenové stabilitě neexistovaly.

V předchozím textu byly popsány kanály, kterými může inflace ovlivnit dlouhodobý ekonomický růst a redistribuci bohatství. Obdobným způsobem může na ekonomický růst negativně působit nestabilní inflace. Nestabilní, resp. nepředvídatelná inflace a s ní spojená inflační nejistota, vede ke snížení motivace ekonomických subjektů spořit a investovat. Vzhledem k tomu, že investice jsou rozhodujícím faktorem ovlivňujícím ekonomický růst, může tím variabilní inflace trend dlouhodobého ekonomického růstu snížit. Stejně tak může inflační nejistota snížit motivaci pracovníků k práci, a tedy snížit jejich produktivitu. To potom vede ke snížení souhrnné produktivity výrobních faktorů, tzn. tempa růstu technického pokroku. V zásadě je třeba konstatovat, že nestabilní inflace může „podkopat“ dlouhodobý ekonomický růst tím, že snižuje efektivnost fungování trhů. Z výše uvedeného

by se zdálo, že nejlepším řešením je cenová stabilita a nízká či nulová inflace. K dosažení cenové stability je však nutno provést monetární či fiskální restrikcí, jejíž finanční náročnost může být značná. Náklady v podobě ztráty výstupu nazýváme dezinflačními náklady. Chce-li hospodářská autorita snížit míru inflace, měla by tedy porovnat náklady dezinflace s náklady pokračující stávající inflace a poté se rozhodnout pro vhodné tempo dezinflace. Zde je nutno zmínit, že náklady udržování inflace na současné úrovni jsou dlouhotrvající, zatímco ztráta výstupu při dezinflační politice je obvykle pouze jednorázová.

(ŽÁK 2007: 20-23)

### **Měření inflace**

Inflace je z matematického hlediska v podstatě tempo růstu cenové hladiny. Při měření inflace je tedy nutné zjistit výši cenové hladiny v ekonomice. Ukazatele cenové hladiny se nazývají cenové indexy. Nejčastěji bývají používány 3 základní typy:

- Index spotřebitelských cen.
- Implicitní cenový deflátor (deflátor HDP).
- Index cen průmyslové produkce.

Index spotřebitelských cen (CPI) vyjadřuje, jak se změnila cena daného koše komodit v běžném období oproti základnímu období při stále stejném koši komodit základního období.

Tab. 2: Obsah spotřebního koše pro výpočet indexů spotřebitelských cen v roce 2010.

Složka	Váhy	
	[%]	[počet položek]
1. Potraviny a nealkoholické nápoje	21,99	157
2. Alkoholické nápoje a tabák	2,94	21
3. Odívání a obuv	9,24	66
4. Bydlení, voda, energie, paliva	5,88	42
5. Bytové vybavení, zař. domácnosti, opravy	10,78	77
6. Zdraví	7,42	53
7. Doprava	11,48	82
8. Pošty a telekomunikace	0,56	4
9. Rekreace a kultura	15,13	108
10. Vzdělávání	1,68	12
11. Stravování a ubytování	5,88	42
12. Ostatní zboží a služby	7,00	50
<b>Celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>714</b>

Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Další cenový index – implicitní cenový deflátor – se vypočítá jako podíl nominálního a reálného produktu. Vyjadřuje, jak se změnila cena daného koše komodit v běžném období oproti základnímu období při koši komodit běžného období.

V praxi se pro výpočet míry inflace častěji používá CPI, protože jeho údaje jsou k dispozici měsíčně, zatímco údaje o velikosti HDP jsou k dispozici kvartálně.

Vývoj inflace v ČR je graficky zachycen v obr. 28.

### Vnější cíle hospodářské politiky

V předchozích kapitolách byl obsažen výklad vnitřních cílů hospodářské politiky. Tato subkapitola se bude zabývat, velmi zhruba, cíli vnějšími. Tím nejdůležitějším je vyrovnaná platební bilance či její dílčí součásti. Dalšími cíli jsou zajištění stabilního a optimálního devizového kurzu, optimální úroveň zadlužení, přímých investic atd.

## Platební bilance

Platební bilance (PB) země je jedním ze základních makroekonomických ukazatelů. Ve svém celku a v jednotlivých částech podává obraz o vnější ekonomické rovnováze země. V současné době se PB chápe jako systematický výkaz či záznam všech hospodářských transakcí, které proběhly za určité období, zpravidla jeden rok, mezi devizovými tuzemci a devizovými cizozemci. To znamená, že kromě plateb do zahraničí a inkas ze zahraničí, tedy peněžních toků, PB zaznamenává i hmotné toky (peněžní hodnotu věcných darů, barterových obchodů, reálných investic), hodnoty pohledávek a závazků atd. Platební bilance zemí jsou sestavovány v rozdílně podrobném členění s ohledem na účel použití. Velmi podrobné PB, které obsahují více než sto položek, sestavuje IMF na základě údajů od centrálních bank svých členů a zveřejňuje je v „Balance of Payments Yearbook.“

Tab. 3: Položky platební bilance ČR

Položka platební bilance	Kredit	Debet
<b>Běžný účet</b>		
Zboží	export	import
Služby	export	import
Výnosy	import	export
Běžné převody	import	export
<b>Kapitálový účet</b>		
Kapitálové převody	import	export
<b>Finanční účet</b>		
Přímé investice	import	export
Portfoliové investice	import	export
<b>Ostatní investice</b>		
Dlouhodobé	import	export
Krátkodobé	import	export
<b>Chyby, opomenutí a kurzové rozdíly</b>		

Zdroj: Data – Česká národní banka, <http://www.cnb.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

### 1.3 Koncepční přístupy k hospodářské politice

V této kapitole jsou nastíněny koncepční přístupy, které by měli zohlednit tvůrci při uplatňování hospodářské politiky. Nejprve jsou charakterizovány rozdíly mezi stabilizační

a prorůstovou politikou, následně srovnány nabídková a poptávková hospodářská politika. Za jednotlivé koncepční přístupy k hospodářské politice, jsou vybráni konkrétní představitelé podle toho, z jaké ekonomické teorie čerpají.

K ekonomické realitě a hospodářskému vývoji lze přistupovat v zásadě dvěma způsoby, oba vyplývají ze dvou klíčových problémů popisovaných ekonomickou teorií. Jedná se o hospodářský cyklus a dlouhodobý ekonomický růst. První z nich vyjadřuje oscilace, ke kterým v ekonomice dochází a druhý naopak dlouhodobý trend vývoje ekonomiky. Míru oscilací lze ovlivnit pomocí nástrojů stabilizační politiky a dlouhodobý trend vývoje produktu s využitím nástrojů politiky prorůstové.

### **1.3.1 Stabilizační hospodářská politika**

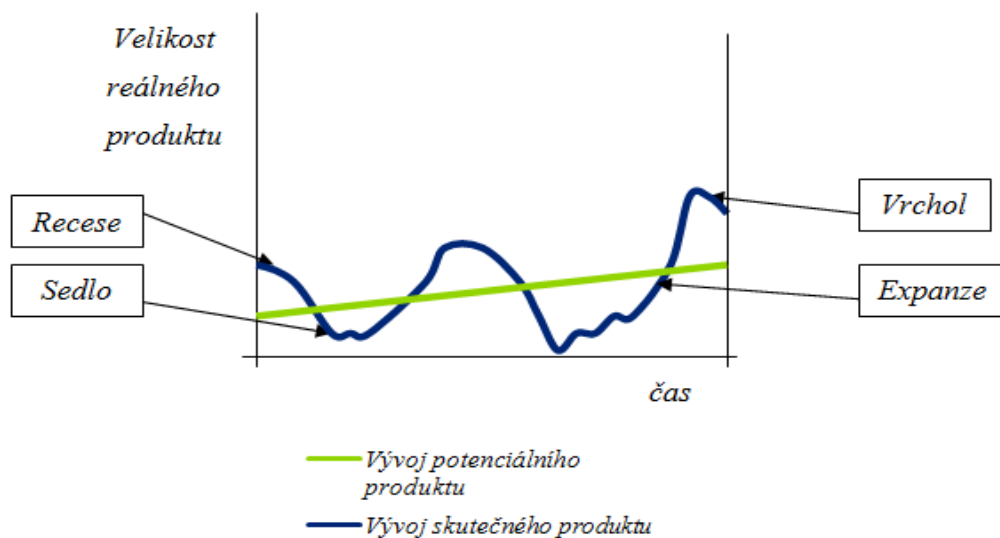
#### **Hospodářský cyklus**

Teorie hospodářského cyklu se zabývají kolísáním reálného produktu kolem jeho potenciální úrovně. V ekonomické literatuře lze vysledovat dva přístupy: tradiční teorie cyklu a teorie reálného hospodářského cyklu.

#### **Tradiční teorie cyklu**

K těmto teoriím řadíme přístup monetaristický, který spatřuje zdroj cyklických výkyvů ekonomiky v kolísání peněžní zásoby. Zvýší-li např. centrální banka peněžní zásobu, dojde v důsledku následné inflace k krátkodobé odchylce skutečné míry inflace od její očekávané úrovně. To vede ke zmenšení tempa růstu reálných mezd (oproti očekávanému tempu růstu), což snižuje náklady firem a motivuje je k růstu produkce. Navíc dochází k tzv. peněžní iluzi, kdy firmy mylně zaměňují nárůst cenové hladiny za pouhý nárůst cen své produkce. To je motivuje k dalšímu růstu produkce. Tato odchylka produkce od její rovnovážné úrovně je však pouze dočasná, protože zaměstnanci po určité době požadují adekvátní nárůst svých nominálních mezd (dojde zpět k růstu nákladů firem) a firmy se „probudí z peněžní iluze“. K obdobným efektům dochází při poklesu peněžní zásoby. Existuje zde tedy kauzalita od kolísání peněžní zásoby ke kolísání krátkodobé produkce.

Obr. 3: Hospodářský cyklus



Obrázek: Vlastní konstrukce.

### Nová klasické makroekonomie

Tento přístup vychází z hypotézy racionálních očekávání. Tato hypotéza implikuje, že krátkodobě může být účinná pouze neočekávaná hospodářská politika. Hospodářské cykly tedy způsobuje neočekávaná hospodářská politika. Když např. centrální banka zvýší neočekávané peněžní zásobu, a tedy inflaci, dojde, stejně jako podle monetaristů, k poklesu reálných mezd a růstu produkce. Toto je však opět krátkodobé a po úpravě nominálních mezd dojde k návratu produkce na potenciální úroveň. Přístup „Nové klasické makroekonomie“ se od monetarismu liší v tom, že ekonomické subjekty nedělají „špatná rozhodnutí“ typu peněžní iluze, ale mají při formulování svých očekávání nedokonalé informace.

### Nová keynesiánské ekonomie

Přístup „Nové keynesiánské ekonomie“ se liší od „Nové klasické makroekonomie“ především v pojetí pružnosti mezd a cen. Noví keynesiánci připisují nepružným cenám a mzdám mnohem déle trvající reakce, tzn. růst cen se při expanzivní politice projeví později a nominální mzdy se také později přizpůsobí. I když jsou očekávání také tvořena

racionálně, dochází díky výše popsaným rigiditám k pomalejšímu opravování předpovědí. To vše vede k větším cyklickým výkyvům produktu.

Na závěr je třeba u tradičních přístupů k hospodářským cyklům zmínit přístup ostatních keynesiánských směrů, jenž je dominantním při uplatňování stabilizační politiky nejběžněji popisované v učebnicích. Ty považují za hlavní zdroj cyklických výkyvů změnu investičních očekávání. Dochází-li ke změnám očekávání z optimistických na pesimistická nebo naopak, musí nutně, v souladu s působením multiplikačně akceleračního principu, docházet k výrazným výkyvům agregátní poptávky, a tedy i produktu.

Tradiční teorie hospodářského cyklu však těžko vysvětlí déle trvající hospodářské cykly. Proto teoretici reálného hospodářského cyklu (GÄRTNER 2008: 481-499) přišli s vysvětlením, že k hospodářským cyklům dochází na straně dlouhodobé agregátní nabídky, tzn. změnou produkční funkce. Nedomáhá se tedy k odchylkám reálného produktu od jeho potenciální úrovně, ale přímo ke kolísání samotného potenciálního produktu. To může být způsobeno např. ropnými šoky, neúrodou, válkami apod. Změny v peněžní zásobě jsou pak u reálných hospodářských cyklů důsledkem těchto cyklů a ne jejich příčinou. Přínosem teorie reálného hospodářského cyklu je především to, že připouští nejenom existenci odchylek produktu od jeho potenciální úrovně, ale také kolísání samotného potenciálního produktu.

### **Opatření tvůrců HP v oblasti stabilizační hospodářské politiky**

Jak již bylo uvedeno v úvodu této kapitoly, teorie hospodářské politiky i praktická hospodářská politika v podobě jakou ji známe dnes, začala být uplatňována na počátku 30. let 20. století. Tvůrci hospodářské politiky se soustředili na aktuální krátkodobé hospodářsko-politické problémy. Pokoušeli se stimulovat zaměstnanost a krátkodobý ekonomický růst a odstranit důsledky Světové hospodářské krize. Teoretický zdroj pak našli v učení J. M. Keynesa. V této době odstartovaný přístup k hospodářské realitě byl přístupem stabilizačním, a jeho cílem bylo usměrnit hospodářský cyklus pomocí ovlivnění agregátní poptávky. Pravý rozvoj tohoto typu hospodářské politiky započal až po 2. světové válce, především ve Velké Británii a v USA. Ve Velké Británii byla uplatňována



tzv. semaforová politika (stop-go policy). Vycházela z premisy, že pokud se ekonomika nachází v recesi, je třeba uplatnit princip „go“ a provést expanzivní hospodářskou politiku a stimulovat agregátní poptávku. Naopak v případě přílišného ekonomického růstu, který hrozil přehřátím ekonomiky, je nutno uplatnit princip „stop“ a destimulovat agregátní poptávku restriktivní hospodářskou politikou. Někdy se této politice říká i „politika jemného ladění“ (fine tuning policy). Stejně tak byla krátkodobá proticyklická (stabilizační) politika uplatňována po 2. světové válce v USA a ostatních zemích.

Zobecníme-li výše popsané, dostaneme několik obecných charakteristik stabilizační politiky. Úloha stabilizační politiky je přeceňovaná na úkor politiky prorůstové. Především pak praktická hospodářská politika má tendenci sklouzávat k politice krátkodobé - stabilizační, což vychází z podstaty demokracie. Základním prvkem pluralitní demokracie a legitimacy moci je tzv. vláda na čas. Politikové tak mají tendenci preferovat krátkodobé (stabilizační) hledisko z důvodu opětovného zvolení. Tím se dostáváme k dalšímu rysu stabilizační politiky. Stabilizační politika je často ztotožňována s politikou fiskální. Monetární politika má jistě určitou stabilizační funkci, ale od období stagflace 70. let 20. století má výrazněji na zřeteli hledisko dlouhodobé - prorůstové. Třetí charakteristikou stabilizační politiky je historický vývoj jejího uplatňování. Jak už bylo řečeno, od nekritického obdivu a jejího neomezeného uplatňování ve čtyřicátých až šedesátých letech 20. století, došlo v letech sedmdesátých, pod dojmem stagflace a vlivem monetarismu, k výraznému odklonu od této politiky. Od využívání stabilizační politiky se neustoupilo, ale začal být také pomalu kladen důraz na politiku prorůstovou.

Z keynesiánského zdůvodnění fází hospodářského cyklu můžeme definovat 2 typy stabilizační politiky:

1. Politika jemného ladění – pomocí diskrečních opatření typu „stop – go“ je eliminován hospodářský cyklus.
2. Politika automatického ladění – využívajících vestavěných stabilizátorů.

### **1.3.2 Prorůstová hospodářská politika**

Teorie růstu analyzují růst HDP z dlouhodobého pohledu. Předmětem analýz není tedy to, co ovlivňuje HDP v krátkodobém, meziročním období. Tím se zabývají teorie

hospodářského cyklu a v tomto kontextu pak posuzují úkoly stabilizační politiky, tedy v pravém smyslu keynesiánské hospodářské politiky. Teorie růstu zkoumají to, co ovlivňuje kapacitvornost ekonomiky, resp. její potenciál, vyjádřen v potenciálním růstu HDP. Potenciální růst je však teoretickou konstrukcí. Je mnoho možností, jak ho zjistit, avšak nejjednodušší je, jak už bylo výše řečeno, vypočítat ho jako geometrický průměr temp růstu HDP za pokud možno co nejdelší časové období.

V souladu s klasickými teoriemi, jsou faktory ovlivňující kapacitvornost ekonomiky následující:

- Růst produktivity práce – neboli růst výstupu na obyvatele, protože poroste-li dlouhodobě výstup na obyvatele, dojde k růstu životní úrovně.
- Růst akumulace kapitálu – neboli růst počtu nových strojů a zařízení. Vyšší vypovídací hodnotu bude mít podíl kapitálové akumulace na pracovníka (tzv. kapitálová vybavenost výroby) než samotná kapitálová akumulace, protože je celkem zřejmé, že stroje a zařízení mají využití pouze tehdy, bude-li na nich mít kdo pracovat.
- Technický pokrok – ve většině modelů je chápán tak, že rozšiřuje práci. Za technický pokrok je považováno tedy vše, co směřuje k rozšíření práce, tzn. k růstu produktivity práce.

### **Shrnutí hlavních proudů teorie růstu a jejich modelů**

Keynesiánský model Harroda a Domara. Tento model vychází z keynesiánské teorie růstu, která zkoumá podmínky tzv. rovnovážného růstu při plné zaměstnanosti, dostatečné zásobě kapitálu a při tzv. plné zaměstnanosti pracovní síly a okolnostmi narušující tento růst. Dalším výchozím bodem modelu je to, že se zabývá primárně krátkým obdobím. Harrodův model růstu vznikl koncem 40. let. Harrod vyjádřil tempo růstu  $G$  jako poměr přírůstku národního důchodu v daném období k velikosti národního důchodu období předcházejícího:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = G \quad (4)$$

Harrod rozlišoval 3 typy tempa růstu:

- Skutečné tempo růstu – skutečný růst reálného HDP.
- Zaručené tempo růstu – je takové, při němž je dosaženo požadované efektivnosti kapitálu. Při odvození zaručeného tempa Harrod vycházel z podmínky rovnosti úspor a investic.
- Přirozené tempo růstu – je dáno součtem tempa růstu pracovní síly a technického pokroku (tedy produktivity práce).
- Očekávané tempo růstu – je takové, jenž investoři a ostatní ekonomické subjekty očekávají.

Podle Harroda je ekonomika v rovnováze pouze, pokud se skutečné, zaručené, přirozené a očekávané tempo růstu sobě rovnají, což je celkem nepravděpodobné. Odtud se bere skepse Harroda, že ekonomika nemůže dlouhodobě stabilně růst, a že kapitalismus je krajně nestabilní systém (což je zcela v souladu s názory keynesiánců). Někdy je toto nazýváno jako „rovnováha na ostří nože“.

Dalším modelem je neoklasický model Solowa a Swana, který částečně vychází a rozvíjí původní myšlenky Harroda. Neoklasický se nazývá proto, že vychází z neoklasické produkční funkce, viz rovnice (5).

(5)

Tento model zkoumá ekonomický růst na pracovníka či na obyvatele, který je dominantní ve vztahu k životní úrovni. Klíčovým se v modelu jeví předpoklad klesajících výnosů z kapitálu. Jak ukazuje neoklasická produkční funkce, každá dodatečná jednotka kapitálu na pracovníka tak vede k menšímu růstu výstupu na pracovníka. Další investice, tedy zvyšování akumulace kapitálu už nepřináší další růst produkce. Růst výstupu na pracovníka se zastaví. Tato situace se nazývá stálý stav. První a klíčový závěr Solowova modelu je, že každá ekonomika se dříve či později dostane do tohoto stálého stavu, jenž je způsoben klesajícím mezním produktem kapitálu. V tomto případě má smysl zvyšovat kapitálovou akumulaci, pouze pokud chceme strojem vybavit dalšího pracovníka, či pokud vzroste produktivita práce, což je technický pokrok.

Problémem tohoto modelu je, že technický pokrok chápe jako exogenní veličinu a dále ho neupřesňuje, pouze předpokládá, že roste konstantním tempem.

(WEI-BIN ZHANG 2005: 74 )

Nové teorie růstu, v podobě teorií endogenního růstu Lucase či Romera, daly základ dalším modelům. Tyto modely již endogenizují technický pokrok. Technický pokrok je potom např. pozitivně spjat s kapitálovou akumulací apod. Dalším přínosem nových teorií růstu je rozšíření pojetí kapitálu o lidský kapitál. Toto rozšíření má velmi významné konsekvence. Někteří představitelé nových teorií růstu se domnívají, že lidský kapitál (znalosti, vzdělání apod.) nemá klesající mezní produkt, tedy, že každá dodatečná jednotka kapitálu povede k většímu růstu výstupu. Investice do vzdělání jsou pak nejlepší investicí. Pokud bychom kapitálovou akumulaci chápali jako akumulaci fyzického i lidského kapitálu, tak by mezní produkt kapitálu jako celku klesal mnohem pomaleji, než se domníval Solow, nebo dokonce vůbec neklesal. V extrémním případě by pak mezní produkt kapitálu rostl.

Tab. 4: Faktory a zdroje dlouhodobého ekonomického růstu

Faktor	Vliv na DD růst	Zdůvodnění
míra úspor, míra investic, akumulace kapitálu	pozitivní	růst míry úspor vede, prostřednictvím růstu investic, k růstu akumulace kapitálu a zvýšení dlouhodobého růstu, avšak pouze na cestě ke stálému stavu (viz neoklasický model růstu)
pracovní síla	pozitivní	růst pracovní síly vede ke zvýšení kapacit ekonomiky a k DD růstu ekonomiky
technický pokrok	pozitivní	růst technického pokroku, tzn. růst produktivity výrobních faktorů vede k vyššímu DD růstu
lidský kapitál	pozitivní	zvýšení podílu lidského kapitálu, tzn. znalostí a dovedností, vede k lepšímu využití stávajícího fyzického kapitálu a ke zvýšení produktivity práce a ekonomického růstu
hospodářské cykly	negativní	země s častějšími hospodářskými cykly nebo s cykly s větší amplitudou, dosahují DD nižšího tempa růstu z důvodu hystereze na trhu práce a kapitálu a snížení efektivnosti reakce na tržní signály
inlace variabilita inflace	negativní	inlace poškozuje ekonomický růst (viz předchozí kapitola), avšak spíše až od vyšších hladin (8-10%), variabilita ho ale poškozuje v jakémkoliv výši
občanské svobody, politický režim fungování institucí	pozitivní	empiricky bylo potvrzeno, že u zemí, kde nejsou občanské svobody výrazně omezeny, kde se příliš často nemění vlády, popř. politický režim a instituce fungují optimálně, dochází k vyššímu DD růstu
míra otevřenosti ekonomiky	pozitivní	teorie zahraničního obchodu implikují, že otevřenější ekonomiky využívající specializace, dělby práce a mezinárodní transfer technologií, dosahují vyššího ekonomického růstu
vládní spotřeba	negativní	i přes nesporný krátkodobý pozitivní efekt na ekonomický růst se empirické práce shodují, že DD existuje negativní korelace mezi růstem vládní spotřeby a ekonomickým růstem, tzn., že jednotka soukromé spotřeby je vynaložena efektivněji než jednotka vládní spotřeby
očekávaná délka života	pozitivní	tato proměnná je považovaná za aproximaci vyšších investic do zdravotnictví, dobrých pracovních podmínek apod., což vše zvyšuje DD ekonomický růst
rozvoj finančních trhů	pozitivní	rozvoj finančních trhů vede k lepší alokaci zdrojů a následně vyššímu ekonomickému růstu

Tabulka: Vlastní konstrukce.

## Shrnutí

Prorůstová politika je spatřována v několika směrech. Jedná se o stimulaci úspor a podporu jejich přeměny na investice. Cílem je tedy stabilizovat bankovní sektor, zvýšit důvěru v něj apod. Dalším úkolem je stimulovat příliv přímých zahraničních investic vytvářením výhodných podmínek pro investory (např. investiční pobídky, apod.).

Klíčovým se pak jeví podpora zvyšování lidského kapitálu. Jedná se o výraznější investice do vzdělání a školství, podporu vědy a výzkumu. Důležitou je podpora konverze získaných znalostí do inovací.

Často diskutovanou je úloha centrální banky při podpoře dlouhodobého růstu. Nezávislá centrální banka by měla dlouhodobě snižovat vysokou inflaci, a to i za cenu krátkodobého poklesu produktu. Zmíněné se pak projeví ve zvýšení trendu dlouhodobého ekonomického růstu. Centrální banka by se měla ale vyvarovat rychlých změn peněžní zásoby při boji s inflací, což by mohlo způsobit hospodářské cykly a následný pokles dlouhodobého ekonomického růstu.

Tvůrci hospodářské politiky by měli zamezit prudkému růstu vládních výdajů, měli by zeštíhlit a zpružnit státní správu, snížit přímé daně, snížit růst sociálních výdajů, napravit regulované ceny, snížit korupci na všech úrovních státní správy apod. Z dalších opatření je možno vyjmenovat ještě zvýšení otevřenosti ekonomiky. Zmíněná opatření pak povedou k dlouhodobě vyšším tempům růstu výstupu.

### **1.3.3 Srovnání poptávkově a nabídkově orientované hospodářské politiky**

Členění hospodářské politiky na poptávkově, resp. nabídkově orientovanou velmi úzce souvisí s již analyzovanou problematikou vztahu stabilizační a prorůstové politiky. Vzhledem k určitým odlišnostem je však této problematice věnována samostatná subkapitola. Účinky poptávkové a nabídkové hospodářské politiky bude vysvětleno za pomoci základního modelového aparátu modelu AS-AD.

#### **Poptávkově orientovaná hospodářská politika**

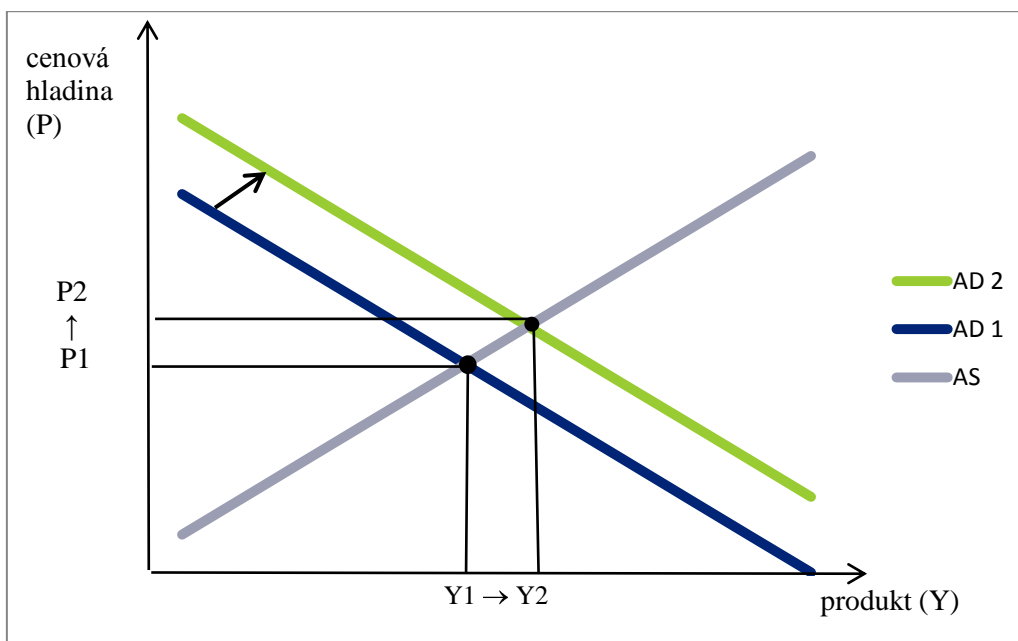
Tvůrci hospodářské politiky mohou přes poptávkovou stranu ekonomiky ovlivňovat hospodářský cyklus potřebným směrem. V případě recesní mezery, kdy je v ekonomice nedostatečná poptávka, provádějí expanzivní hospodářskou politiku. Mohou stimulovat agregátní poptávku (AD) dvěma základními způsoby, pomocí nástrojů fiskální politiky a pomocí nástrojů politiky monetární. Stimulace agregátní poptávky pak vyústí ve snížení

nezaměstnanosti a zvýšení ekonomického výstupu. Tento efekt bude ale doprovázen růstem cenové hladiny, tedy inflací (viz obr. 4). Mezi nástroje fiskální politiky sloužícími ke stimulaci agregátní poptávky patří především zvyšování vládních výdajů a snižování přímých a nepřímých daní. Tvůrci hospodářské politiky mohou použít také nástroje monetární politiky (např. snižování úrokových měr, zvyšování nabídky peněz apod.).

Opačně by potom, v případě, že se ekonomika nachází v inflační mezeři a potřebuje zpomalit, byly použity nástroje restriktivní fiskální a monetární politiky ke snížení agregátní poptávky, výstupu a zaměstnanosti.

Poptávkově orientovaná hospodářská politika tak povede k růstu produktu (v následující kapitole bude analyzován případ, kdy tomu tak být nemusí - jedná se o tzv. vytěšňovací efekt fiskální politiky), což vyvolá i následný růst cenové hladiny. Velikost růstu cen bude klíčovým způsobem záviset na tvaru agregátní nabídky (AS). Bude-li se ekonomika nacházet v hluboké recesi (křivka agregátní nabídky bude horizontální – tzv. keynesiánský případ) potom k růstu cen nedojde a naopak bude-li ekonomika operovat na úrovni potenciálního produktu (křivka agregátní nabídky bude vertikální na úrovni potenciálního produktu – tzv. neoklasický případ), potom bude růst cen maximální a produkt se nezvýší.

Obr. 4: Poptávková hospodářská politika v modelu AS – AD

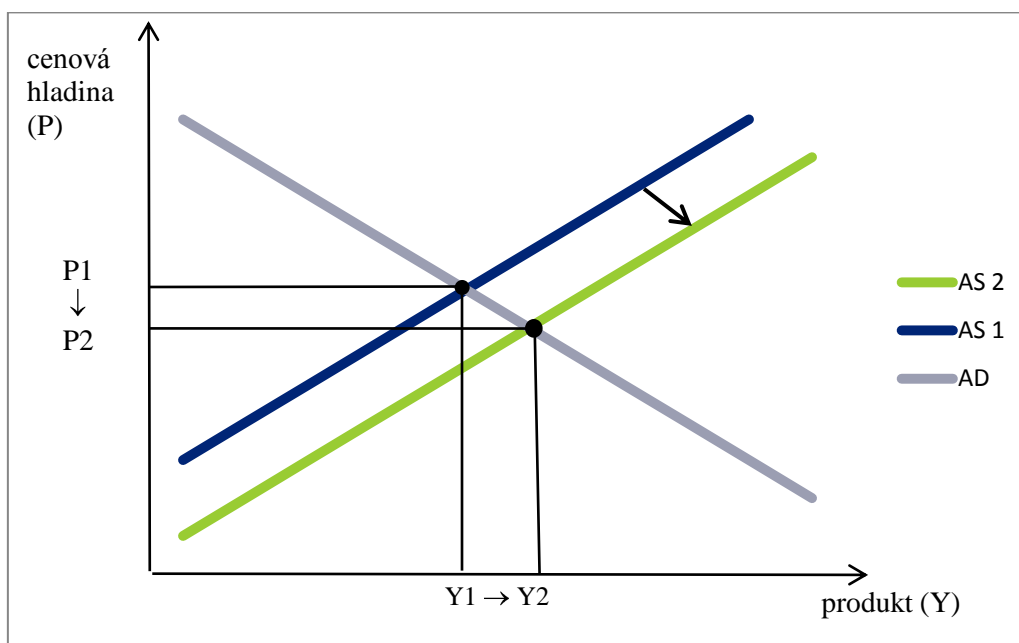


Obrázek: Vlastní konstrukce

## Nabídkově orientovaná hospodářská politika

Cílem této politiky je především zvýšit potenciální agregátní nabídku v ekonomice takovým způsobem, aby byl realizován větší výstup. Jak vyplývá z obr. 5, mohou toho tvůrci hospodářské politiky dosáhnout, aniž by došlo k současnému růstu cen.

Obr. 5: Nabídková hospodářská politika v modelu AS – AD

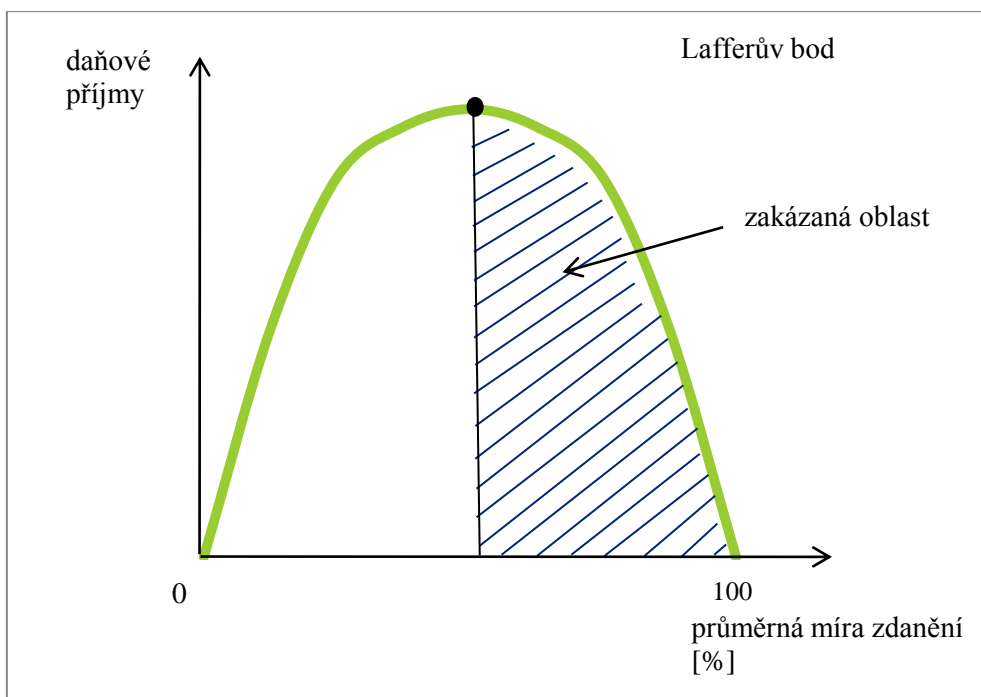


Obrázek: Vlastní konstrukce

Zmíněnému přístupu k hospodářské politice se zjednodušeně říká ekonomie strany nabídky. Pragmatickým základem tohoto učení se stal celosvětový odpor proti daním, tzv. revolta proti daním, v 70. letech 20. století. Teoretickou oporu odporu proti daním tvořilo především učení A. Laffera, P. Robertse, M. Weidenbauma atd. Klíčovou konstrukcí, o kterou se uvedené učení opíralo, je tzv. Lafferova křivka. Ta ukazuje vztah průměrné míry zdanění v ekonomice a daňových příjmů do státního rozpočtu a potažmo její vliv na podněty k práci, úsporám, investování a na výkonnost ekonomiky.



Obr. 6: Lafferova křivka



Obrázek: Vlastní konstrukce

Daňové příjmy tedy rostou při zvyšující se daňové sazbě, avšak pouze do určité meze (dokud není dosaženo tzv. Lafferova bodu). Poté je již opětovné zvyšování daňové sazby kontraproduktivní a nevede k dalším daňovým příjmům, ale k jejich poklesu (viz v obr. 6 vyznačené „zakázané pásmo“).

Ekonomové strany nabídky doporučují snížit průměrnou míru daňového zatížení, tím dojde ke zlepšení výkonnosti ekonomiky a snížení nezaměstnanosti, a stát nemusí nutně přijít o své daňové příjmy.

Ekonomie strany nabídky má dvojí charakter. Tržně konformní přístup, jehož pilířem je podpora svobodného podnikání. Jako nástroje využívá snižování daňového zatížení ekonomických subjektů (preferenci nepřímých před přímými daněmi), podpora konkurence, zamezení dvojímu zdanění, boj proti některým praktikám odborů, atd.

Druhým přístupem je tzv. důchodová politika. Ta je také nabídkově orientovanou hospodářskou politikou, avšak politikou intervencionistickou. Jejím cílem je ovlivňovat vývoj mezd a cen. To se děje na bázi příkazu nebo konsensu. Podle toho rozlišujeme formu

imperativní (příkazovou), indikativní (přesvědčování na základě motivace dotčených subjektů) a kooperativní (snaha o vzájemnou dohodu vlády i dotčených subjektů). Existují 3 základní typy důchodových politik (*jawboning*, mzdově cenová regulace a mzdové, resp. cenové moratorium).

## 2 Hypoteční krize. Příčiny, průběh, následky

### 2.1 Počátky v USA

Každá událost, stejně tak i každá krize má své příčiny. Příčiny hypoteční krize v USA bychom mohli chronologicky shrnout do následujících bodů:

#### 2.1.1 Rok 1998-2000, Internetová bublina

V roce 2000 došlo v USA k pádu nadhodnocených technologických akcií. Index NASDAQ se propadl v průběhu několika mála měsíců z rekordních 5 000 bodů na 2500 bodů. V následujících dvou letech klesla jeho hodnota až na 1 200 bodů (viz obr. 7). Tato nadhodnocená výše 5 000 bodů nebyla ovšem reálnou hodnotou technologických firem obchodovaných na americké burze. Šlo do velké míry o virtuální hodnotu mladých a dravých internetových firem vyhnanou do výše především vírou akcionářů v permanentní růst jejich hodnoty - tedy vírou v růst tržeb a zisků o desítky až stovky procent ročně.

Obr. 7: Index NASDAQ v letech 1994 – 2005.



Zdroj: Euroekonom, <http://www.euroekonom.cz>

Až do roku 1998 tato spekulace v obrovský růst celého technologického oboru, zhruba odpovídala realitě. V roce 1998 index NASDAQ překročil hodnotu 2 000 bodů, což byl dvojnásobek hodnoty z roku 1995. Internet opravdu dokázal v průběhu 90. let přinášet zisky tisícům firem po celém světě. Stovky z nich založily svůj byznys pouze na internetu. Síť internetových obchodů se rozrůstaly obrovským tempem (eBay, Amazon), vznikaly první internetové vyhledávače (Yahoo!, Altavista, zárodek Googlu), první zpravodajské portály, rozmach zaznamenal internetový marketing, emailová komunikace (Yahoo!, Hotmail), outsourcing prostřednictvím internetu (telefonní operátoři a zákaznická podpora z Indie), sdílení hudby (iTunes). Zároveň s tím došlo k obrovskému celosvětovému boomu mobilní komunikace (Nokia, Samsung, Sony Ericsson, Motorola). To mělo za následek jednu věc: Investice v řádech desítek až stovek mld. dolarů do internetových sítí, serverů, programování webových aplikací, obchodu a marketingu. Vše s vidinou návratnosti investice do pěti, maximálně deseti let.

Firmy v USA získávaly podstatnou část finančních prostředků na investice prostřednictvím emisí akcií, jedná se o nejlevnější způsob financování. Skupina vlastníků firmy se tímto způsobem sice neustále rozrůstá, na druhou stranu firma nemusí platit žádné úroky za bankovní úvěry či firemní dluhopisy.

Kombinace peněz zdarma, vidiny zisku, neuvážených investic, nepřiměřených očekávání a zrodu doposud neznámých technologií, se stala americké ekonomice osudná. V roce 1999 až 2000 chtěl s vidinou obrovských zisků investovat do technologických akcií téměř každý. Akcie třeba i ztrátových, avšak v očích investorů perspektivních firem, se jako štafeta předávaly od jednoho akcionáře k druhému. První koupil akcii za 10 USD, druhý od prvního za 20 USD, třetí od druhého za 30 USD... a ten poslední (nejnaivnější a nejméně informovaný) za ní byl ochoten zaplatit třeba i 200 USD. Skutečná cena dané firmy byla přitom stále stejná (podle velikosti tržeb a zisků), maximálně se zvýšila řádově o desítku procent. Tuto situaci ještě zhoršoval fakt, že, na trh stále přicházely nové akciové emise. Problém byl především v domácnostech, které si pořizovaly akcie v mnoha případech na dluh. Došlo ke zrodu Internetové bubliny.

V roce 2000 tato bublina splaskla. Cena technologických akcií měřená indexem NASDAQ se během následujících tří let vrátila na hodnotu z let 1997 až 1998. Tedy na svou reálnou hodnotu.

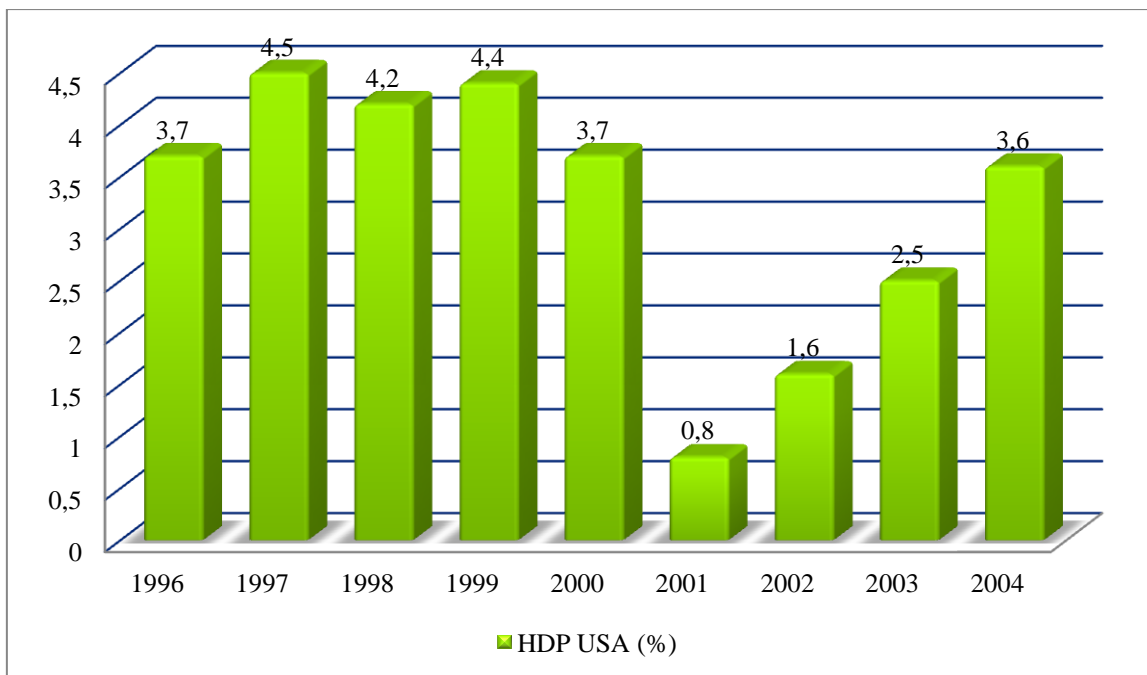
### **2.1.2 Rok 2001-2004, růst spotřebitelské poptávky**

Mnohé investice firem v oblasti internetových technologií bylo nutno mezi rokem 2000 až 2003 stornovat, nákladně budované kapacity internetových sítí zůstaly nevyužity, investoři, kteří vložili své prostředky do technologií nejpozději, přišli o peníze. Důsledkem byly bankroty části firem, některé prošly restrukturalizací spojenou s propouštěním zaměstnanců. Firmy plošně omezily investice nejen do internetových technologií. Především pak domácnosti omezily své výdaje, kurz dolaru oslaboval kvůli přesunu investic z USA do jiných částí světa, ekonomice USA po vlně rekordního růstu, reálně hrozil propad do recese.

V tu dobu začal intervenovat FED, během jednoho roku snížil základní úrokovou sazbu z 6,50% na 1,75%, což představovalo jednu z nejnižších hodnot v historii USA. Na to reagovaly bankovní domy snížením svých úrokových sazeb, peníze se staly „levnějšími“, následkem čehož úvěry byly mnohem dostupnější a firmy i domácnosti měli k dispozici nástroj pro překonání slabé likvidity.

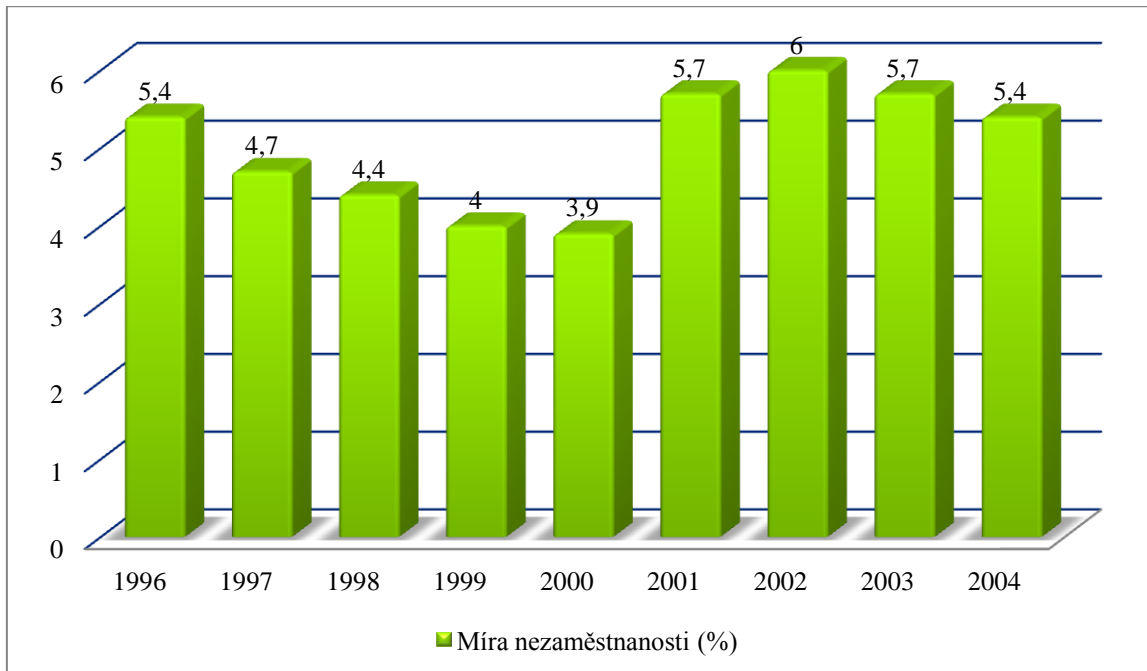
K recesi americké ekonomiky v roce 2001 díky rychlému zásahu FEDu nedošlo. Spotřeba domácností poklesla jen minimálně, firmy pokryly své investice namísto emisí akcií levnými úvěry. Růst HDP USA v roce 2001 díky tomu jen lehce přistál. Konkrétně na hodnotu +0,8% (růst HDP rok 2000 = +3,7%), a od této hodnoty opět rostl (viz obr. 8). Růst začaly i akciové indexy. A to jak technologický NASDAQ, tak širší Dow Jones index. Ani trh práce po splasknutí internetové bubliny nezažil výraznější šok. Počet lidí bez práce vzrostl z historicky nejnižších 3,9% (rok 2000) na 6,0% (rok 2002), o tři roky později již ale míra nezaměstnanosti v USA činila 4,9% (viz obr. 9).

Obr. 8: Změna HDP USA v letech 1996-2004 (%)



Zdroj: Data – Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Obr. 9: Míra nezaměstnanosti v USA v letech 1996-2004 (%)



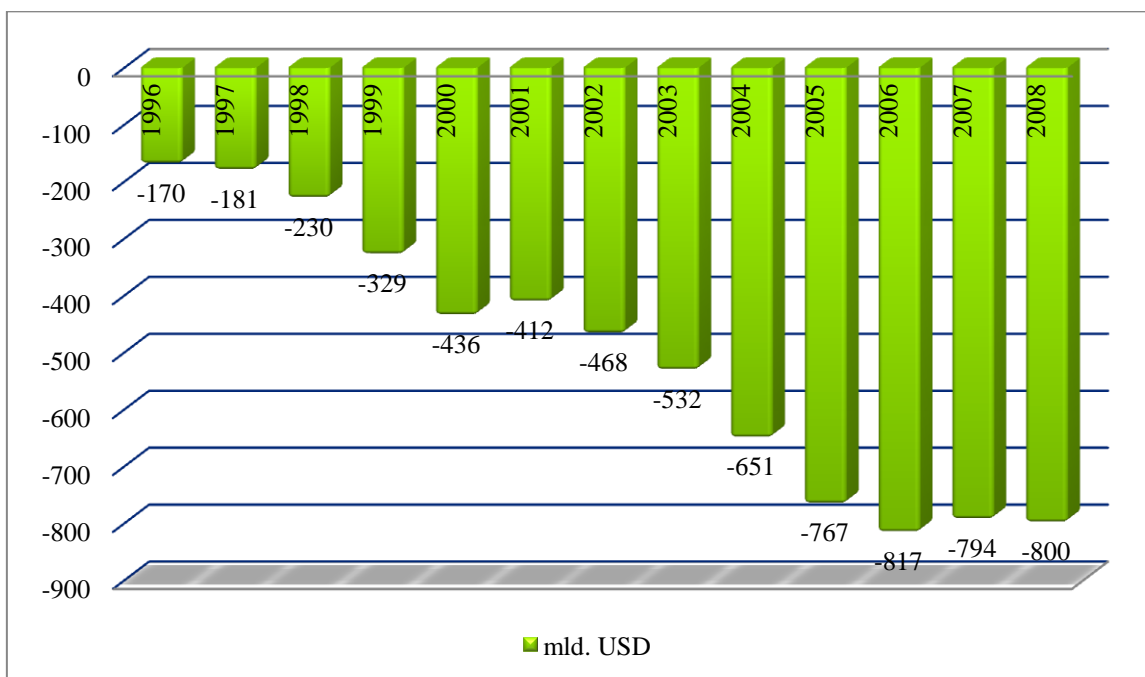
Zdroj: Data – U.S. Department of Labor, <http://www.dol.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Nízké úrokové sazby FEDu sebou nesly i negativní efekty. Ekonomiku sice dokázaly díky spotřebě domácností a levným firemním investicím stimulovat k vyššímu růstu, spotřeba

domácností se však čím dál více transformovala do spotřeby na dluh. Krátkodobě tento proces není nevyhnutelně negativní, ovšem FED v této strategii pokračoval po dobu 4 let.

Vysoká spotřeba Amerických domácností na dluh se evolvovala do dvou oblastí. První představovala běžné spotřební zboží. Automobily, oblečení, elektronika, nábytek, atd. Domácí výrobci nestačili s růstem spotřebitelské poptávky vyvolané levnými spotřebitelskými úvěry držet krok, došlo tak k výraznému přebytku poptávky nad nabídkou po domácím zboží. Spotřebitelé se tedy začali orientovat na zahraniční zboží. Které navíc díky vysokému kurzu dolaru bylo mnohem levnější než zboží americké. V konečném důsledku se tendence nakupovat v zahraničí projevila propadem bilance zahraničního obchodu USA z -412 mld. USD (rok 2001) na -651 mld. USD (rok 2004), (viz obr. 10). To v kombinaci s odlivem portfoliových investic z USA, vlivem nízkých bankovních úroků vedlo k pádu dolaru na světovém měnovém trhu. Z parity 1 : 1 dolar/euro až na 1,50 : 1 dolar/euro v roce 2008.

Obr. 10: Obchodní bilance USA v letech 1996-2008 (mld. USD)



Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

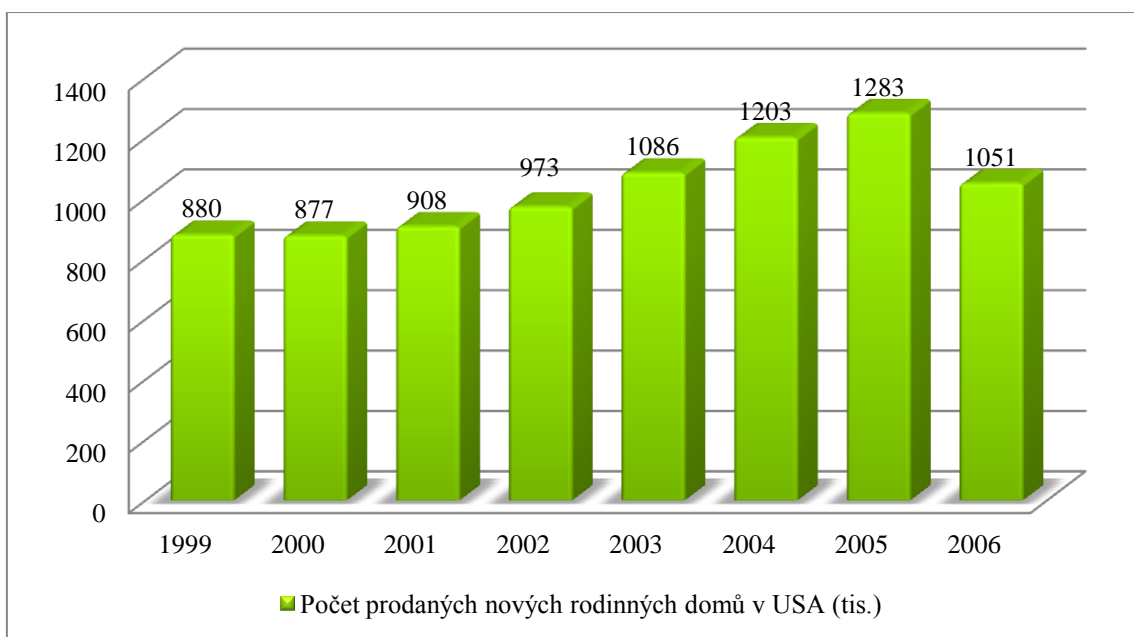
Druhou oblast amerického utrácení na dluh představovaly nemovitosti. Nízké úrokové sazby vedly k historickému poklesu hypotečních úrokových sazeb. Sazba hypotečního

úvěru s 30letou fixací klesla v průběhu roku 2003 na 5,50%, s 15letou fixací na 5,00% a u hypotéky s pohyblivou mírou na 3,50%.

Právě hypotéky s pohyblivou úrokovou sazbou byly iniciátorem americké hypoteční krize. Úroky u hypoték fixovaných na 15 a 30 let jsou historicky velmi stabilní. Za předpokladu nízké inflace se pohybují v intervalu 5- 8%. Klient sjednávající si tuto hypotéku má vysoce kvalitní vstupní informace. Zná hodnotu, kterou mu z rodinného rozpočtu hypotéka odsaje v době pořízení nemovitosti i to, jak vysoká bude splátka hypotéky v celém průběhu doby splatnosti. Klient, který si sjedná hypotéku s pohyblivou úrokovou sazbou, předpokládá nižší celkové náklady na hypotéku, na druhou stranu ztrácí jistotu, zda bude schopen splácet hypotéku například po uplynutí pěti let od jejího sjednání.

Jak je patrné z obr. 11, až do roku 2001 byl na trhu financování a následného nákupu nemovitostí klid. Nárůst počtu prodaných nemovitostí zhruba kopíroval nárůst počtu obyvatel USA, kombinovaný s růstem jejich životní úrovně. V roce 2001 došlo v USA k prodeji 908 000 nových rodinných domů, což bylo v souladu s průměrným dvouprocentním meziročním nárůstem zaznamenaným v předchozích 15 letech.

Obr. 11: Počet prodaných domů v USA v letech 1999-2006 (tis.)



Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

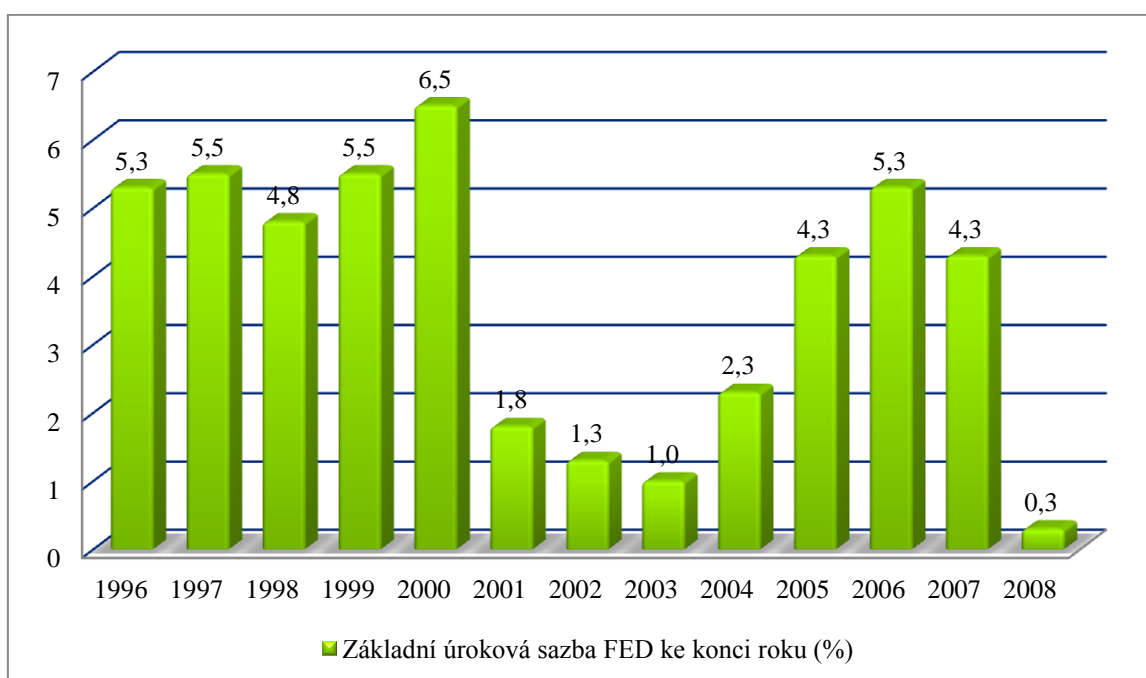


Jak ale klesala úroková sazba FEDu a následně i úroková sazba hypotečních úvěrů, začaly si sjednávat hypotéky a následně pořizovat nemovitosti i ty domácnosti, které by za normální situace na vlastní bydlení neměly dostatek finančních prostředků. Nejvyšší nárůst zájmu byl především u hypoték s pohyblivou úrokovou sazbou. Kontrola bonity klienta žádajícího o úvěr přestala být prioritou. V roce 2002 se v USA prodalo již 973 000 nových rodinných domů, v roce 2003 1 086 000 a v průběhu roku následujícího jejich počet eskaloval na hodnotu 1 203 000. Zde byl počátek tzv. „Realitní bubliny“.

### 2.1.3 Rok 2005-2007, Realitní bublina

Čtyři roky trvající politika levných peněz skončila v USA v roce 2004. FED zvedl základní úrokovou sazbu z ultra nízkých 1,00% na 2,25%. V dalších letech s navyšováním pokračoval. V prosinci 2005 byla 4,25%, o rok později dosáhl nárůst hodnoty 5,25%. Zvýšení sazeb FEDu se s několikátýdenním zpožděním promítlo do výše hypotečních úrokových sazeb. Sazba hypotéky s jednoletou fixací vzrostla během tří let z rekordně nízkých 3,50% na 5,50%, hypotéka s 15letou fixací podražila z 5% na 6%, hypotéka s třiceti letou fixací z 5,50 % na 6,50%.

Obr. 12: Základní úroková sazba FED ke konci roku v letech 1996-2008 (%)



Zdroj: Data – U.S. Federal Reserve, <http://www.federalreserve.gov/>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

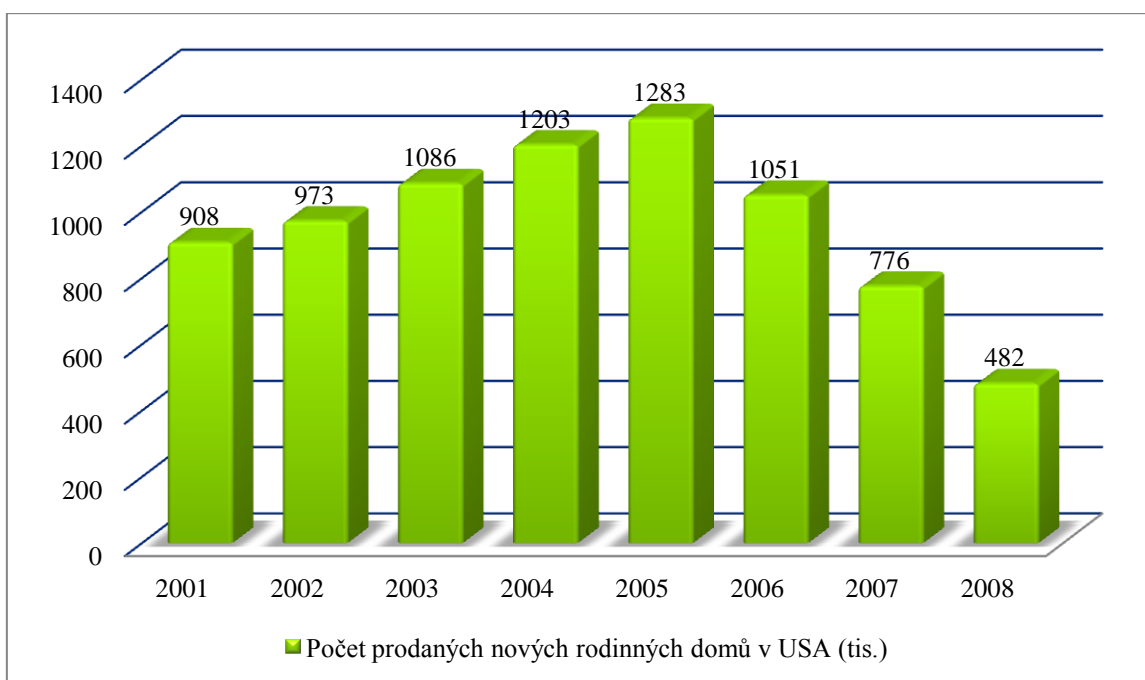
1. února 2006 George W. Bush jmenoval novým předsedou představenstva FEDu Bena Bernankeho. Bernanke v otázce úlohy trhu tíhne k myšlenkám Milтона Friedmana a obhajuje volný trh a největší míru deregulace. V roce 2005 zavedl termín „přesycení úsporami“, kdy podle jeho názoru převis nabídky peněz ve spořicíh účtech umožňuje financovat současné finanční deficity Spojených států a drží inflaci nízkou.

(REMARKS BY GOVERNOR BEN S. BERNAKE 2005)

V létě roku 2006 realitní bublina splaskla. Splasknutí se projevilo v několika oblastech trhu:

- 1) Dramaticky klesl počet žádostí o hypotéku, zájem o nákup rodinných domů uval.

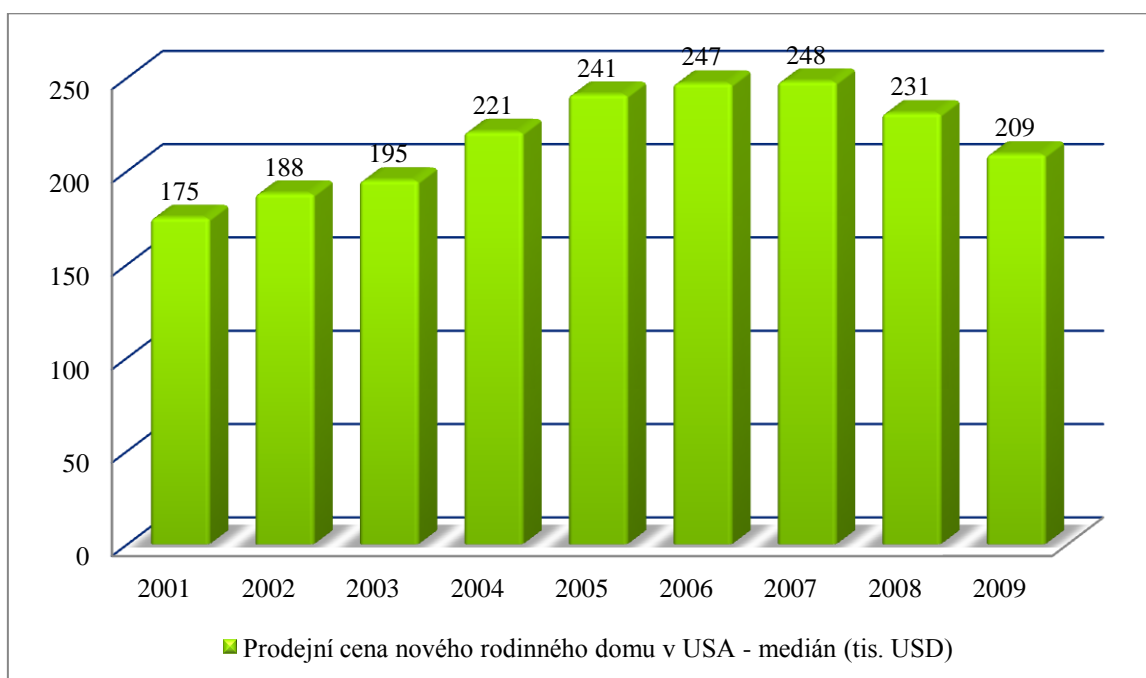
Obr. 13: Počet prodaných nových rodinných domů v USA v letech 2001-2008 (tis.)



Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

- 2) Přebytek nových rodinných domů na trhu zakončil období růstu cen nemovitostí v USA.

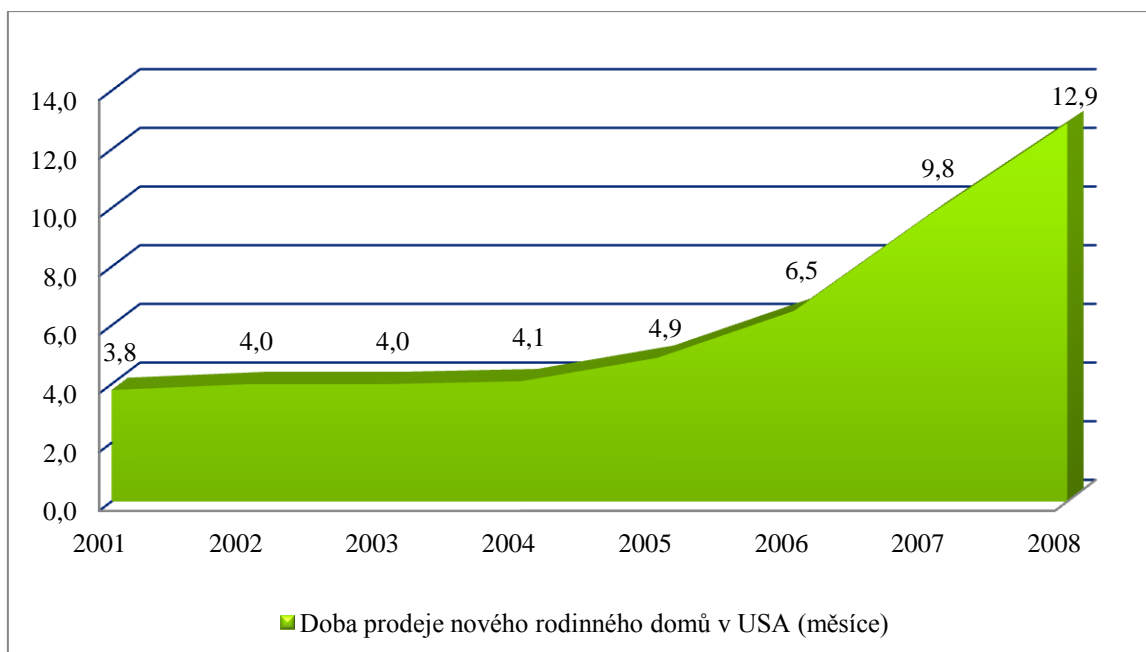
Obr. 14: Prodejní cena nového rodinného domu v USA v letech 2001-2008 - medián (tis. USD)



Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

3) Ze čtyř měsíců na téměř 13 měsíců vzrostla prodejní doba nového rodinného domu.

Obr. 15: Doba prodeje nového rodinného domu v USA v letech 2001-2008 (měsíce)



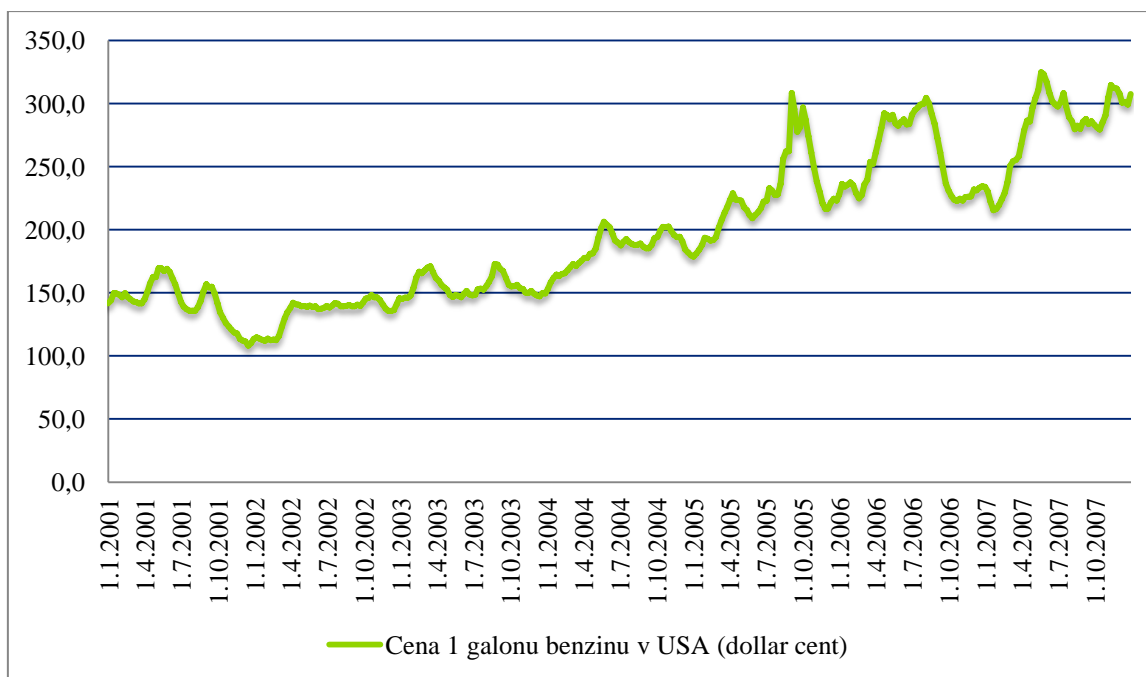
Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

- 4) Růst hypotečních úrokových sazeb a následný nárůst měsíčních splátek hypoték dostal do finanční tísně nejméně bonitní domácnosti.

Kombinace výše popsaných procesů měla za následek vznik „Realitní bubliny“. Bublinu způsobily jednak méně vydělávající rodiny, které dosáhly na hypoteční úvěr jen díky extrémně a krátkodobě nízkým úrokovým sazbám, ale i bohatší rodiny, které chybně odhadly své možnosti. Pořídily si buďto luxusní nemovitost nebo za pomoci dočasně výhodné hypotéky investovaly do nákupu druhé nemovitosti (spekulace na růst ceny). Velký podíl na vzniku bubliny měli i samotní bankéři bank a hypotečních ústavů, kteří za pomoci marketingových triků často vnucovali krátkodobě zvýhodněné hypotéky lidem s velice nízkými a proměnlivými příjmy. Před uzavřením smlouvy zde nebyla provedena důkladná kontrola finanční situace žadatele o hypotéku, ani objektivní finanční osvěta.

S růstem úrokových sazeb postupně narůstala výše měsíčních splátek hypotéky. Zatímco taková akční subprime hypotéka (riziková hypotéka) ukusovala v roce 2003 třeba jen čtvrtinu rodinného rozpočtu podprůměrně vydělávající rodiny, v roce 2006 spolkly splátky té samé hypotéky již třetinu toho, co dokázala rodina za měsíc vydělat. V kombinaci s růstem ceny benzínu (viz obr. 16) z 1 dolaru na 3 dolary za galon (3,8 litru) představovalo toto dramatické zatížení rozpočtu domácností.

Obr. 16: Cena 1 galonu benzínu v USA v letech 2001-2008 (dollar cent)



Zdroj: Data – Energy Information Administration - EIA - Official Energy Statistics from the U.S. Government, <http://www.eia.doe.gov/>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Finanční problémy domácností vyústily v roce 2007 v následující:

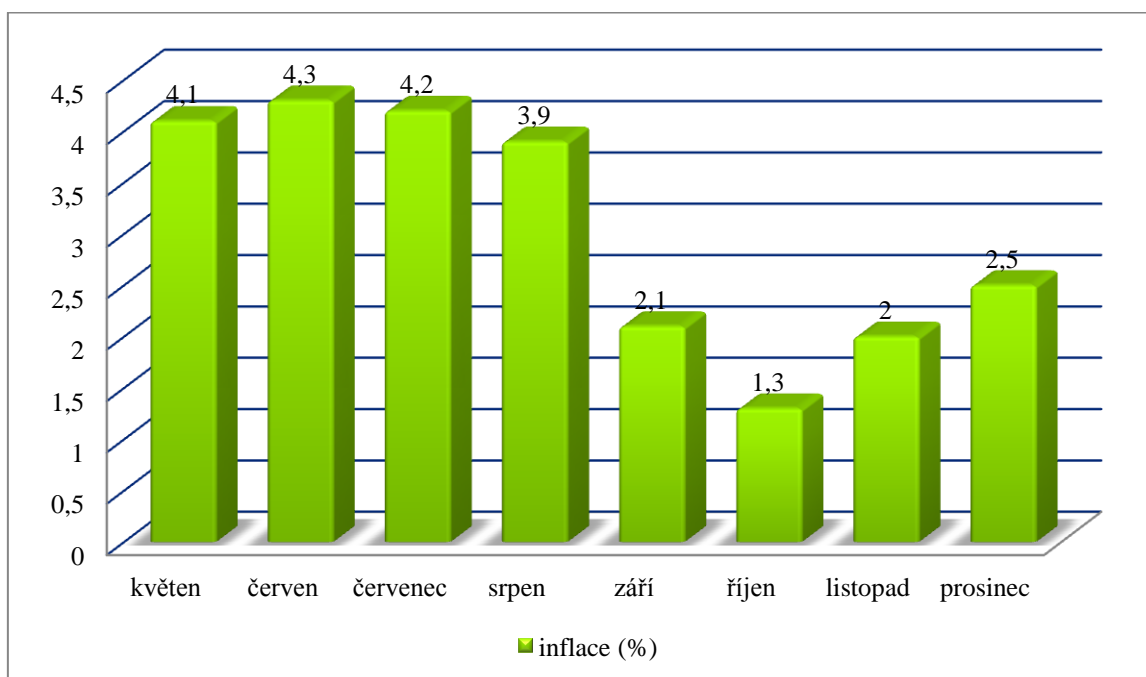
1. Růst výše splátek hypoték v kombinaci s rekordním růstem cen pohonných hmot donutil domácnosti snižovat výdaje na spotřební zboží a zbytečné služby. V USA klesla poptávka po automobilech, elektronice, nábytku, stavebním materiálu a zahradní technice.
2. Část finančně nejzatíženějších domácností přestala splácet měsíční splátky hypotéky, domy jim byly následně zabaveny. Počet nesplácených hypoték a následně zabavených rodinných domů vzrostl ve čtvrtém čtvrtletí roku 2007 na hodnotu 0,83% ze všech hypoték. Počet hypoték s opožděnými splátkami dosáhl nejvyšší hodnoty od roku 1985 - 5,82%.

(AMERICAN HOUSING SURVEY FOR THE UNITED STATES 2007)

### 2.1.4 Rok 2007-2008, snaha o revitalizaci

Ačkoliv první náznaky budoucích problémů na americkém trhu s nemovitostmi začaly vyplouvat na povrch již v polovině roku 2006 (poptávka po hypotékách klesala, snižoval se počet prodaných rodinných domů), FED nedával zpočátku těmto negativním signálům příliš velkou váhu. Bankovní rada FEDu se na svém zasedání 29. června 2006 paradoxně rozhodla zpřísnit monetární politiku - zvýšila základní úrokovou sazbu z 5,00% na 5,25 %. Převážily obavy z nárůstu inflačních tlaků v ekonomice. Jak se však ukázalo již o tři měsíce později, byly tyto obavy přehnané. Meziroční míra růstu spotřebitelských cen v USA totiž razantně klesla z letních 4% na podzimní a zimní 2-3%.

Obr. 17: Růst spotřebitelských cen – inflace v USA v období květen 2007 – prosinec 2007 (%)



Zdroj: Data – Bureau of Labor Statistics U.S., <http://www.bls.gov/>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Problémy na trhu s nemovitostmi pozvolna narůstaly, reakce FEDu zůstávala vlažná. Tým Bena Bernankeho držel (z dnešního pohledu) zbytečně vysoké úrokové sazby od června 2006 až do září 2007. Bankovní rada FEDu pravděpodobně doufala v dvě věci:

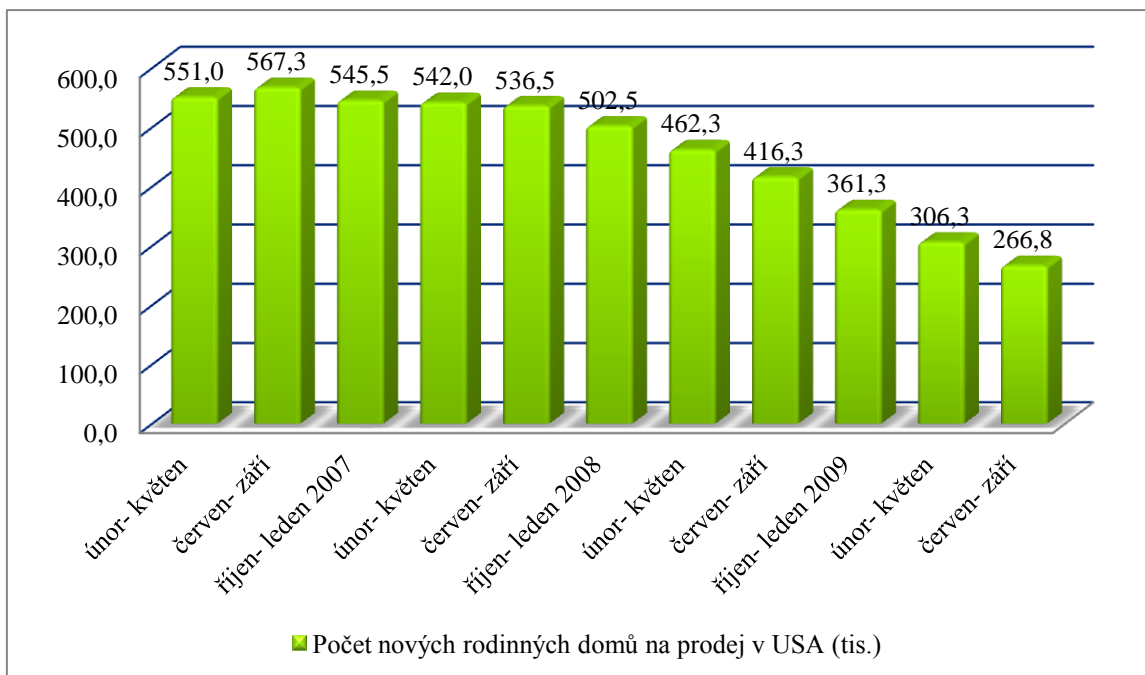
1. Problémy na trhu s výstavbou a prodejem nemovitostí vyřeší trh. Zásahy nejsou nutné.
2. K problémům na trhu financování nákupu nemovitostí (hypoték) nedojde. Pokud ano, rodin neschopných splácet splátky hypotečních úvěrů bude minimum. (Alarmující detaily o poskytování subprime hypoték byly v danou dobu známy pouze bankéřům hypotečních bank.)

V bodě 1. uvažoval FED správně. Zasahovat do trhu výstavby a prodeje nemovitostí bylo zbytečné až kontraproduktivní. Přebytné nemovitosti vystavěné v letech 2002 až 2005 potřebuje trh vstřebat sám. Toho lze docílit pouze přirozeným poklesem cen nemovitostí a následným omezením výstavby.

Jak je vidět na následujících grafech, vstřebávání těchto přebytných nemovitostí na americkém trhu probíhá:

- Počet prodaných nových rodinných domů za kalendářní měsíc klesl z 99 000 (leden 2006) na 35 000 (září 2009), (viz obr. 13).
- Spolu s prodejem nových domů klesá pozvolna počet nových rodinných domů na prodej z 551 000 (leden 2006) na 266 000 (září 2009), (viz obr. 18). Americké stavební firmy reagují na trend poklesu cen nemovitostí, snižují proto dodávky nových rodinných domů na trh. Stavební firmy v USA aktuálně postaví za jeden měsíc méně domů, než kolik se jich ve stejném období prodá. Pro stabilizaci trhu s nemovitostmi je toto pozitivní zpráva.
- Průměrná doba prodeje jednoho nového rodinného domu činila v lednu 2008 12,9 měsíců, což je nejvyšší hodnota od roku 1981. Protože trh nemovitostí v USA je historicky velmi pružný, lze podobně jako v roce 1981 očekávat poměrně rychlý pokles doby prodeje směrem k obvyklé hodnotě, 6 měsíců.

Obr. 18: Počet prodaných nových rodinných domů v USA – čtvrtletní medián (tis.)



Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

- Cena nového rodinného domu v USA stanovená mediánem spadla v září 2009 na 209 000 dolarů, což představuje v porovnání s rekordní cenou 263 000 dolarů z března 2007, pokles o 21%, (viz obr. 14).

V 2. bodě se predikce FEDu nenaplnily. Zatímco trh s výstavbou a prodejem nemovitostí (realitní trh) dokázal pružně reagovat na vzniklé problémy, trh s financováním nákupu nemovitostí (hypoteční trh) za stavu vysokých úrokových sazeb příliš prostoru k manévrování neměl. Nízkopříjmovým domácnostem, kterým vlivem nárůstu úrokových sazeb prudce vzrostla výše měsíční splátky hypotéky (hypotéky bez dlouhodobé fixace úrokových sazeb) a současně s tím se zvýšily jejich výdaje na pohonné hmoty téměř až na úroveň výdajů za potraviny, neměly jinou alternativu, než hypotéku přestat splácet v předepsané výši.



Tab. 5: Lednové měsíční výdaje domácností v USA za potraviny a pohonné hmoty (mld. dolarů)

Výdaje (mld. dolarů)	Rok					Růst výdajů 2004-2008 (%)
	2004	2005	2006	2007	2008	
<b>Potraviny</b>	43,6	42,6	44,4	46,6	49,2	+12,80%
<b>Pohonné hmoty</b>	22,9	28,8	35,3	32,6	40,1	+75,10%
<b>Celkem</b>	<b>66,5</b>	<b>71,4</b>	<b>79,7</b>	<b>79,2</b>	<b>89,3</b>	<b>+34,30%</b>

Zdroj: Data – U.S. Census Bureau, <http://www.census.gov>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Pokud by počet domácností neschopných splácet hypotéku bylo několik málo tisíc v celých USA, nevznikl by zde logicky žádný problém. S relativně více bonitní částí domácností by banky dohodly nový splátkový kalendář, zbytku domácností by byla zabavena nemovitost. Banky by zabavené nemovitosti obratem prodaly na trhu, finanční ztráta v ekonomice by byla v absolutních číslech zanedbatelná.

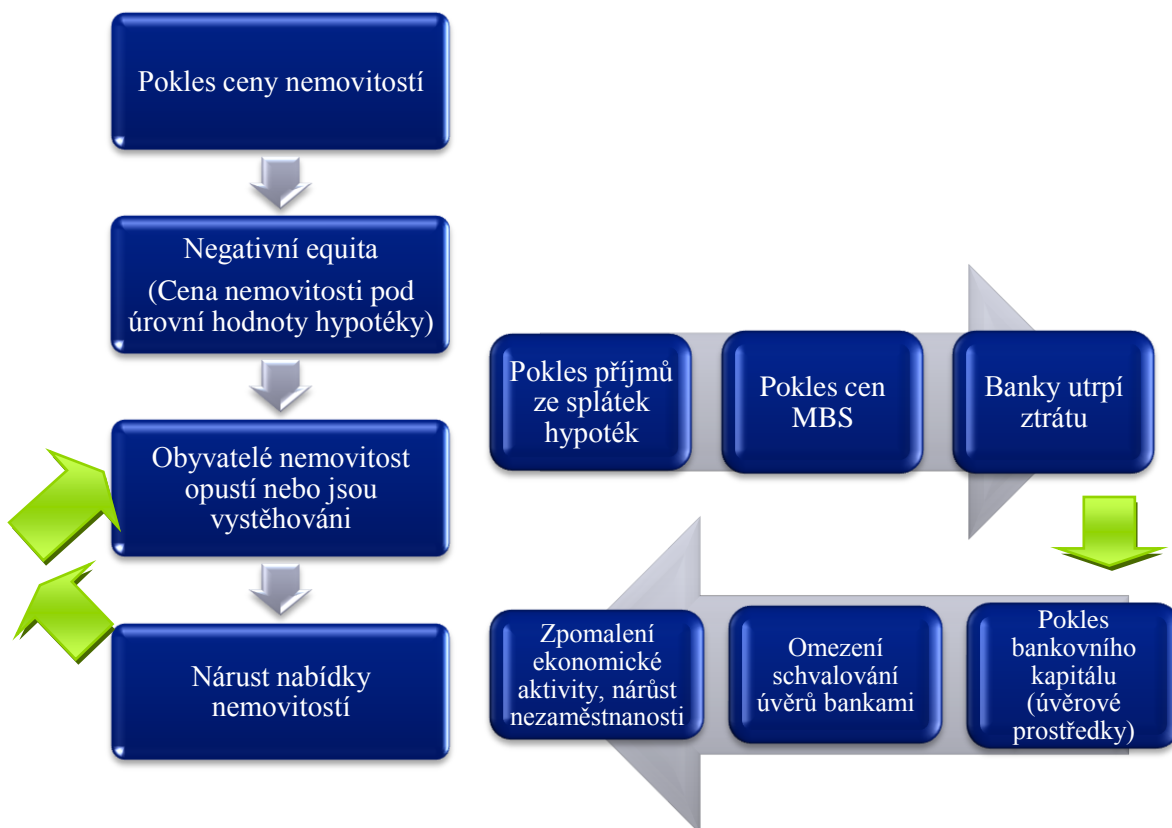
Ve skutečnosti, podle odhadu Mortgage Bankers Association (MBA) z dubna 2008, má problémy se splácením tzv. subprime hypotéky 20% domácností, se kterými se hypoteční instituce musí nějakým způsobem vypořádat:

- Banky zabaví neplatičům nemovitosti, ty pak prodají na trhu a z utržených peněz pokryjí část ztráty.

nebo

- Banky dohodnou s neplatiči nový splátkový kalendář s nižšími splátkami (sníží měsíční splátky, prodlouží hypotéku na více let) a za pomoci levných úvěrů z útrob FEDu pokryjí ztráty způsobené problémovými hypotékami.

Obr. 19: Krize subprime hypoték – cyklus zabavení nemovitostí a bankovní nestability



Zdroj: Vlastní konstrukce.

## 2.2 Expanze hypoteční krize do ostatních odvětví ekonomiky USA

Hypoteční krize v USA se koncem roku 2007 a na počátku roku 2008 stačila v omezené míře přelít do ostatních částí ekonomiky.

Problémy se splácením hypoték donutily americké domácnosti šetřit na výdajích, došlo tedy k poklesu jejich spotřebitelské aktivity. Následně ke zpomalení růstu tržeb maloobchodníků na poloviční rychlost oproti stavu v době expanze ekonomiky (viz tab. 6).

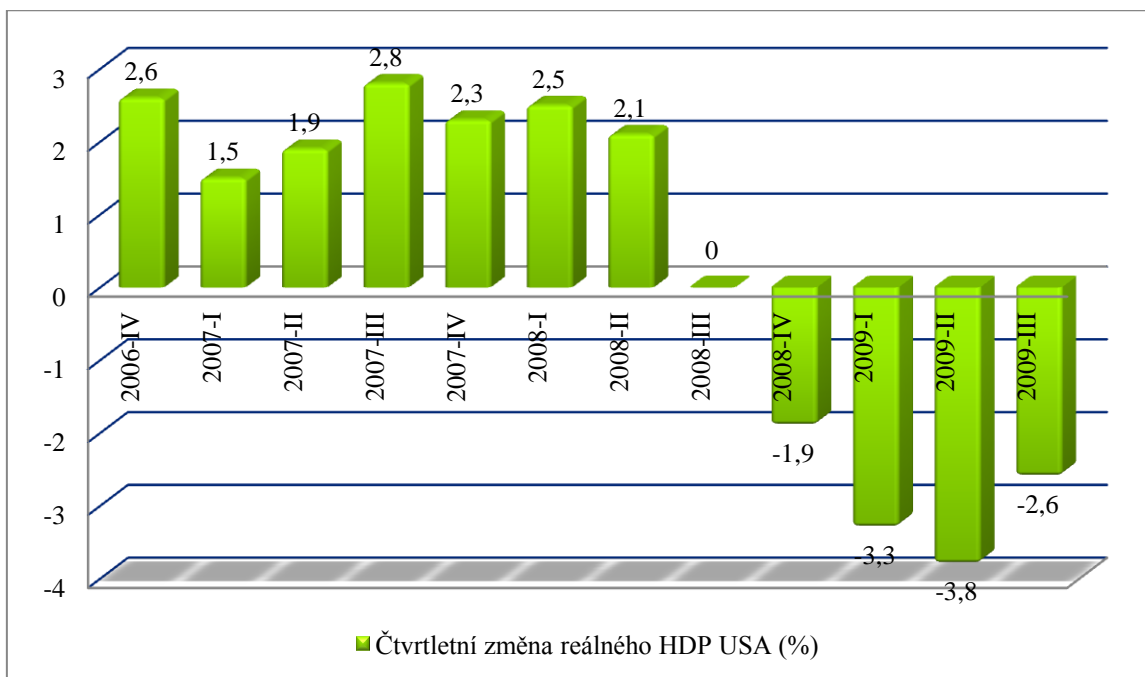
Tab. 6: Meziroční růst maloobchodních tržeb v USA v období září 2007 – únor 2008

Měsíc	září 2007	říjen 2007	listopad 2007	prosinec 2007	leden 2008	únor 2008
Změna v maloobchodních tržbách	+5,00%	+4,80%	+5,60%	+3,40%	+4,00%	+2,60%

Zdroj: Data – Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Tyto události měly vliv na celý HDP USA. Jeho reálná hodnota propadla ve sledovaném období do záporných čísel (viz obr. 20).

Obr. 20: Čtvrtletní změna reálného HDP USA v letech 2006 – 2009 (%)

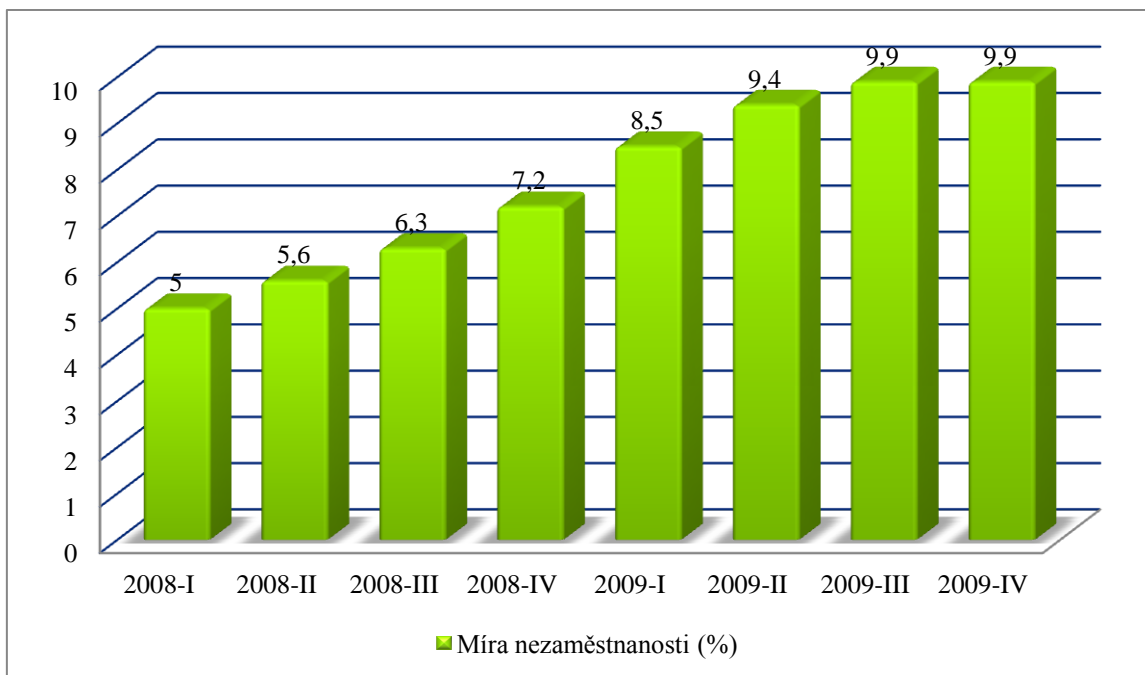


Zdroj: Data – Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Trh práce v USA v roce 2008 procházel složitým obdobím. V lednu 2008 došlo poprvé od roku 2003 k úbytku pracovních míst v ekonomice (-22 000), v únoru se úbytek pracovních míst ještě ztrojnásobil (-63 000). Úbytek pracovních míst pokračoval i v průběhu celého roku 2009, což se projevilo nárůstem míry nezaměstnanosti (viz obr. 21). Tento úbytek je důsledkem politiky zaměstnanosti. Firmám v USA razantně poklesy tržby a především zisky. Svoje cash-flow se rozhodly (na rozdíl od většiny firem v EU) řešit nejenom škrt

v oblasti fixních nákladů, ale i těch variabilních. Docházelo k propouštění nadbytečných zaměstnanců.

Obr. 21: Míra nezaměstnanosti USA v období leden 2008 - leden 2010, čtvrtletní medián (%)



Zdroj: Data – Bureau of Labor Statistics U.S., <http://www.bls.gov/>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

## (HYPOTEČNÍ KRIZE V USA. PŘÍČINY, PRŮBĚH, NÁSLEDKY)

### Následky pro firmy v USA

Ne všechny podniky v obtížné situaci na trhu obstály. Některé se dostaly do platební neschopnosti, jiné až do bankrotu. Zasaženo bylo široké spektrum odvětví od malých rodinných podniků, až po nadnárodní firmy.

#### 2.2.1 Problémy finančních institucí v USA

To co se dnes nazývá největším selháním bankovního trhu v historii, je především, krizí důvěry. Banky se zdráhají poskytovat úvěry firmám, ale i si půjčovat peníze mezi sebou.

Právě obava ze ztráty důvěry v problémové finanční instituce s velkými podíly na trhu, vedla stát ke kapitálovému vstupu.

Tab. 7: Problémy finančních institucí v USA, chronologicky

Zkrachovalé	Datum	Popis
IndyMac	11.7.2008	Pád IndyMac byl třetím největším bankovním krachem v poválečné historii Spojených států. IndyMac se zhroutil pod náporu vkladatelů, kteří ve strachu z jejího krachu vybírali své úspory. Federální společnost pro pojištění vkladů odhadla náklad krachu IndyMac na čtyři až osm miliard dolarů.
Lehman Brothers	15.9.2008	Banka Lehman Brothers zažádala o ochranu před věřiteli kvůli své špatné likviditní situaci. Lehman se zhroutil pod tíhou ztrátových aktiv, zejména hypotečních cenných papírů, které po hypoteční krizi prakticky ztratily hodnotu. Na krytí těchto špatných aktiv banka potřebovala nejméně 60 miliard dolarů. Pád investiční banky s téměř 160letou historií otřásl důvěrou ve stabilitu dalších finančních institucí a způsobil pád akciových trhů prakticky všude ve světě.
Washington Mutual	26.9.2008	Americká vláda uzavřela největší domácí spořitelnu Washington Mutual (WaMu). Pád této firmy je zdaleka největším krachem v historii bankovního sektoru Spojených států. Bankovní aktiva Washington Mutual koupí za 1,9 miliardy dolarů banka JPMorgan Chase & Co.
Problémy	Datum	Popis
Citigroup		Citigroup nebyla přímo ohrožena krachem. Podle majetku je to největší banka v USA, ale potýká se s výraznou hospodářskou ztrátou. Za poslední tři čtvrtletí prodělala 17,4 miliardy dolarů. Od konce loňského roku ale banka získala nový kapitál ve výši více než 40 miliard dolarů, a je tak v lepší pozici, než konkurenti, kterým se další kapitál získat nepodařilo.
AIG	16.9.2008	AIG byla pod tlakem již delší dobu poté, co vykazala tři čtvrtletí po sobě ztrátu, jejíž celková výše dosáhla 18,5 miliardy dolarů. Ztráty byly způsobeny především krizí hypotečního a úvěrového trhu, kde AIG hraje klíčovou úlohu v pojišťování rizikových operací finančních institucí na celém světě. AIG nakonec pomohla americká centrální banka Fed a krátkodobě ji půjčila 85 miliard dolarů, které by měly uklidnit klienty a partnery AIG aby nerušili pojistky a neprodávali aktiva spojená s AIG. Výměnou za tuto půjčku americká vláda převezme 79,9% akcií AIG
Morgan Stanley	22.9.2008	Morgan Stanley chtěla řešit svou situaci spojením s bankou Wachovia. Nakonec se ale ukázalo, že Wachovia trpí ještě většími problémy a z jednání sešlo. Nakonec oznámila svůj plán na nákup 10 - 20 procent akcií Morgan Stanley největší japonská banka Mitsubishi UFJ Financial Group.
Goldman Sachs	24.9.2008	Do banky Goldman Sachs se rozhodl investovat své peníze miliardář Warren Buffett. Do finančního ústavu vložil pět miliard dolarů.
Převzaté	Datum	Popis
Bear Stearns	16.3.2008	Investiční banku Bear Stearns, která se kvůli problémům na úvěrových trzích ocitla v krizi, koupila JPMorgan Chase & Co. Získala ji za pouhé dva dolary za akcii, což pátou největší investiční banku v USA ohodnocuje na 236 milionů dolarů. Banka Bear Stearns byla prvním velkým finančním ústavem, který zničila krize na úvěrových trzích. Banka měla potíže od poloviny roku 2007 kvůli propadu hypotečního a úvěrového trhu.
Merrill Lynch	15.9.2008	Americká druhá největší banka Bank of America schválila převzetí banky Merrill Lynch. Zaplatí za ni svými akciemi v celkové hodnotě 50 miliard dolarů.
Wachovia	29.9.2008	Šestá největší americká banka Wachovia se dočkala převzetí. Získala ji největší americká finanční skupina Citigroup. Wachovia doplatila na poškození svého hospodaření prostřednictvím globální úvěrové krize.

Tabulka: Vlastní konstrukce.

## **Troubled Asset Relief Program (TARP)**

Pomocí tohoto programu, schváleném v říjnu roku 2008, stát sanuje vybrané finanční instituce.

TARP umožňuje americkému ministerstvu financí nakoupit nebo pojistit až na 700 mld. USD "problematických aktiv", definovaná jako:

1. Residenční nebo komerční hypotéky, cenné papíry, závazky, nebo jiné nástroje, které jsou založeny nebo souvisejí s těmito hypotékami a pochází nebo jsou vydané do 14. března 2008. Nákup, za účelem zachování stability na finančním trhu schvaluje tajemník.
2. Jakékoli jiné finanční nástroje, které tajemník po konzultaci s předsedou představenstva guvernérů Federálního rezervního systému určí, jako nezbytné k podpoře stability finančního trhu, ale pouze po přednesení písemné žádosti příslušným výborům Kongresu.

(TROUBLED ASSETS RELIEF PROGRAM – TARP 2010)

### **2.2.2 Ostatní sektory**

Do silné finanční nestability se dostaly mnohé další velké firmy. Automobilový průmysl prochází jedním z nejhorších období vůbec. Prodeje se propadají a spotřebitelé se přeorientovávají ve svých potřebách. Poptávka po osobních automobilech v USA se konsoliduje s dlouhodobým trendem v EU. Spotřebitelé upouštějí od velkých dodávek se spotřebou paliva v průměru 15l/100 km a žádají automobily menší, technologicky vyspělejší a s nižší spotřebou. Na to některé americké automobilky nedokážou pružně zareagovat. Profit z této situace získávají především asijské automobilky, kterým jako jedním z mála mírně rostou tržby. Do problémů se dostali především General Motors a Chrysler, kterým musel pomoci stát prostřednictvím TARPu.

S vysokými ztrátami se potýkal i letecký průmysl. Pokles počtu cestujících a s tím spojený pokles tržeb v součinnosti s vysokými cenami paliva, se negativně projevil v cash – flow nejdříve americké aerolinky.

## 3 Dopady krize na českou ekonomiku

Tato kapitola pojednává o projevech ekonomické krize na českou ekonomiku. Obsahuje popis výchozí situace, srovnání s okolními ekonomikami v regionu. V další části této kapitoly je uveden graficky i slovně *impact* začínající krize spojený s hospodářskou recesí a finanční nestabilitou. Tento stručný rozbor je rozdělen do dvou sektorů, finančního a reálného.

### 3.1 Česká ekonomika – rok 2008 a 2009

Ekonomický vývoj v ČR vykazoval v předchozích letech charakteristiky společné s ostatními zeměmi regionu: hospodářský růst rychlejší než v zemích eurozóny, při klesající nezaměstnanosti, poháněný především vnější poptávkou a s deficity financovanými především z vnějších zdrojů. Základní makroekonomické parametry úspěšně konvergovaly k maastrichtským kritériím a otázka vstupu do eurozóny se až do poloviny roku 2008 jevila jako rozhodnutí podmíněné širšími politickými souvislostmi a volbou vhodného okamžiku pro zafixování kurzu Kč k euru.

V posledním desetiletí byly v ČR pro zahraniční investory systémově zajištěny poměrně rozsáhlé investiční pobídky. Přímé zahraniční investice se jistě pozitivně podílely na nedávném ekonomickém vývoji (a na konci 90. let přispěly i k rychlé makroekonomické stabilizaci po krátké krizi let 1997–1998). Po roce 2003 byly však investiční pobídky až příliš rozsáhlé a společně s dlouhodobými českými komparativními výhodami ve vybraných oblastech zpracovatelského průmyslu a hlavně při relativně levné české pracovní síle vedly ke koncentraci českého průmyslu do několika málo vybraných segmentů, především do automobilového průmyslu a na něj navazujících výrob. Krizí byly zasaženy i sektory bez investičních pobídek, avšak dopad na automobilový průmysl je typickým asymetrickým vnějším šokem, který výrazně přispěl ke zhoršení ekonomické situace ČR.



V období, kdy soukromé investice do vybraných sektorů procházely rychlým růstem, zaostávaly domácí investice do oblastí, které mají význam pro dlouhodobý ekonomický růst, tedy do vzdělání a vědy a výzkumu. Soukromé investice (především ty zahraniční) a výdaje na vzdělání a výzkum (tedy veřejná spotřeba) spolu sice přímo nesouvisí. Nicméně nevyužití období rychlého přílivu investic a růstu k posílení dlouhodobých růstových faktorů se jeví jako chybné.

Od září 2008 dopadla ekonomická a finanční krize na českou ekonomiku podobným způsobem jako na ostatní země střední a východní Evropy. ČR čelila jak vnějšímu šoku v podobě poklesu zahraniční poptávky po exportu, tak důsledkům destabilizace jiných zemí v regionu a z ní vyplývající nejistoty ohledně udržitelnosti a financovatelnosti deficitu a státního dluhu. Česká ekonomika ve srovnání se všemi zeměmi regionu jevila od počátku krize jako nejvíce odolná: stabilní bankovní sektor, bez rizikových investic do sekuritizovaných instrumentů a s nízkým podílem toxických aktiv, relativně nízký zahraniční dluh. Koncem roku 2008 došlo k určité stabilizaci a depreciační měn alespoň z části zmírnila dopady do reálné ekonomiky. Nárůst produkční mezery a pokles cen surovin na světových trzích také téměř zastavil přenos depreciací národních měn do inflace, která zůstává velmi nízká.

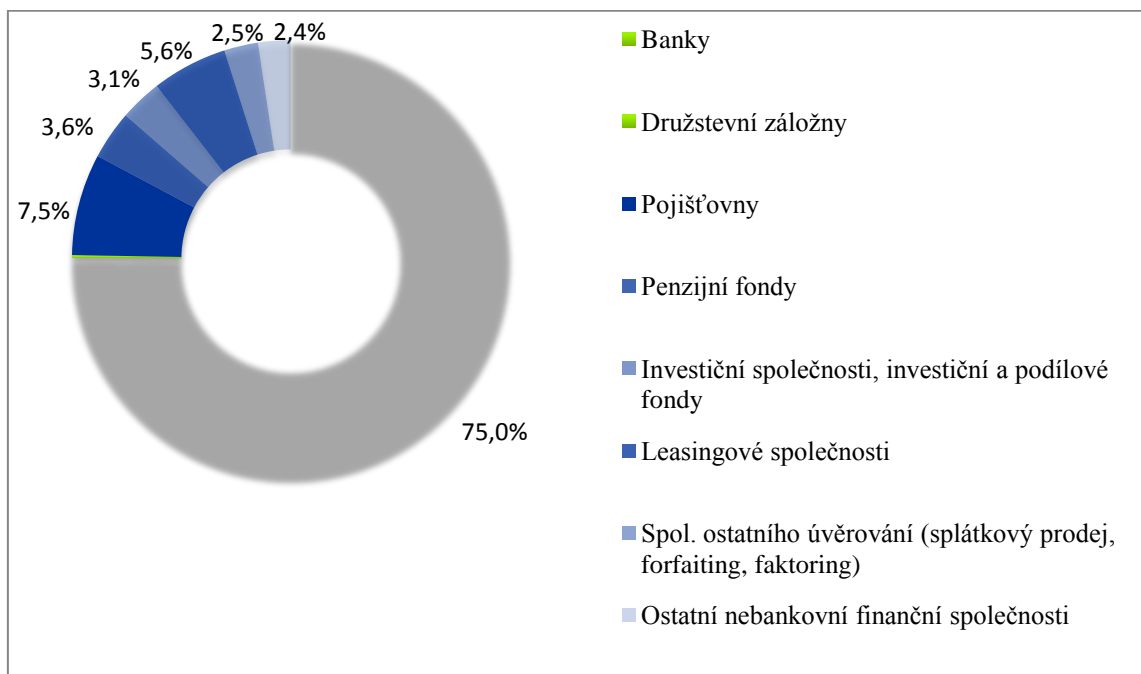
V prvních měsících roku 2009 došlo k náhlému nárůstu nervozity na finančních trzích, které nebyly v krátkém období schopny (a ochotny) rozlišovat mezi jednotlivými zeměmi našeho regionu. Faktorem určujícím krátkodobé postavení jednotlivých zemí střední a východní Evropy, byla situace v nejproblematictějších ekonomikách, včetně zemí mimo EU (Ukrajina, Turecko). Po uklidnění prvotní hysterie, následně díky jak koordinovaným krokům některých centrálních bank regionu (včetně ČNB), tak vládních politik byla od dubna 2009 situace pro ČR stabilizovaná, bez rizika náhlé zástavy.

### **3.2 Finanční sektor**

Jak se uvádí v zátěžových testech bankovních domů v ČR (VÝSLEDEK ZÁTĚŽOVÝCH TESTŮ BANKOVNÍHO SEKTORU ČR 2010), finanční sektor v ČR je výrazně dominován bankami. Jak je patrné z obr. 22 majoritní podíl na aktivech finančního trhu

v ČR mají v držení právě bankovní domy. Proto bude *scope* této subkapitoly věnován převážně těmto institucím.

Obr. 22: Podíly na aktivech finančního sektoru (v %, v roce 2008)

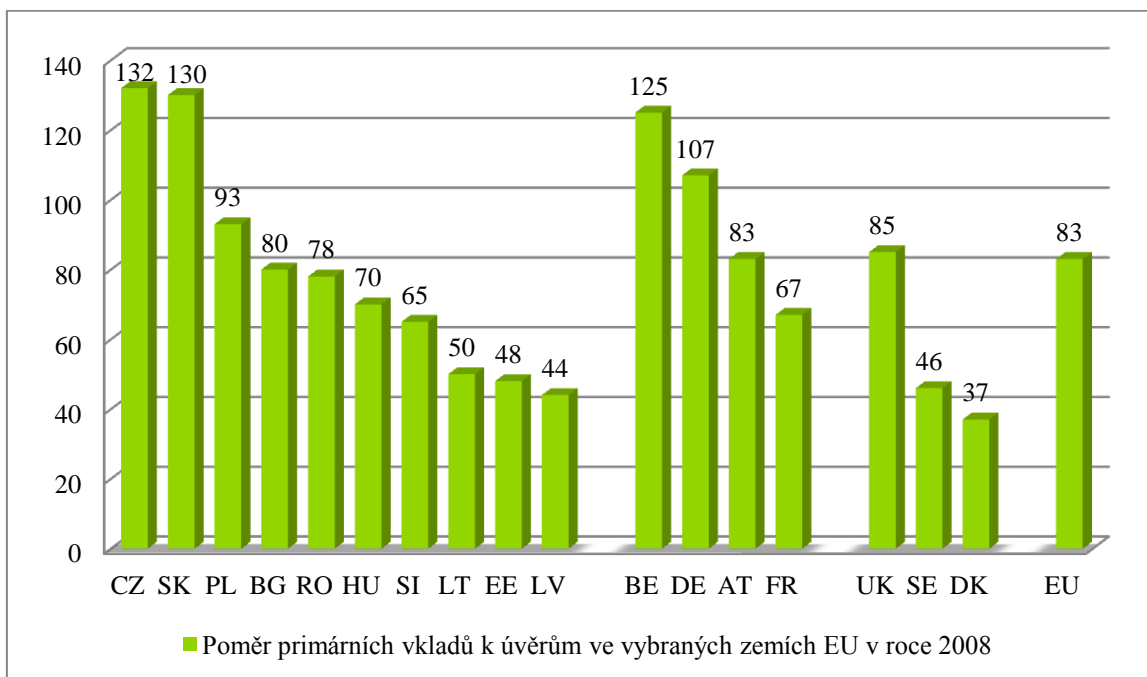


Zdroj: Data – Česká národní banka, <http://www.cnb.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

### Výchozí situace tuzemského finančního (bankovního) sektoru na začátku krize

Na trhu v ČR převládal přebytek likvidity, ČNB stahovala peníze z oběhu. Finanční sektor ČR se dodnes vyznačuje relativní izolovaností, přesto má dostatek zdrojů pro poskytování úvěrů z primárních vkladů. Od počátku samostatné ČR se dá hovořit o fungování sektoru v tradičním konzervativním modelu, v průběhu transformace existoval dostatek příležitostí k růstu. Dalším aspektem utvářejícím pozici bankovního sektoru byl nízký počet nesplacených úvěrů ve spojitosti se zanedbatelným podílem toxických aktiv (méně než 1% z celkového objemu aktiv). České domácnosti měly nulový podíl úvěrů v cizích měnách. U firem je tento podíl roven 19% z celkového objemu úvěrů. Díky již zmiňované izolovanosti, banky neposkytovaly ve větší míře úvěry v cizích měnách. Bankovní sektor byl (a je) dobře kapitalizovaný a vysoce ziskový. Lze tedy postulovat, že finanční systém v ČR byl relativně málo zranitelný, přímé dopady finanční krize proto nebyly závažné. (BANKY VYČKÁVAJÍ A SÁZÍ NA JISTOTU 2010)

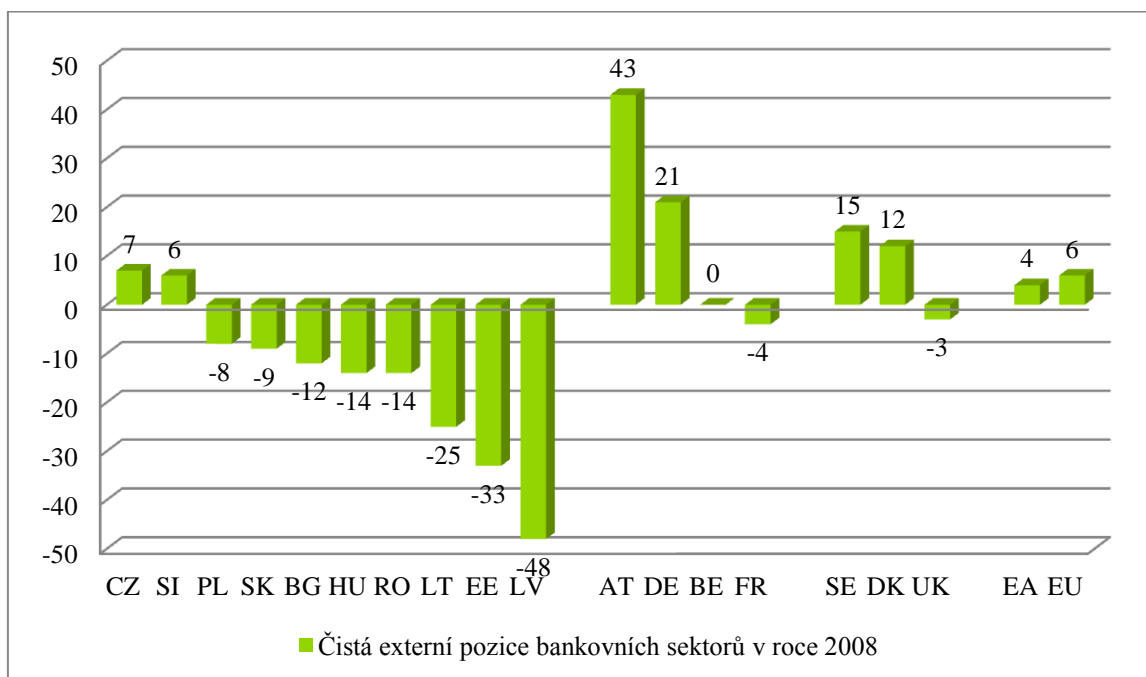
Obr. 23: Poměr primárních vkladů k úvěrům ve vybraných zemích EU (v %, rezidentské úvěry a vklady, nebankovní subjekty v roce 2008)



Zdroj: Data – European Central Bank, <http://www.ecb.europa.eu>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Z obr. 23 je patrné, že poměr depozit k úvěrům byl v ČR v roce 2008 na hodnotě přesahující průměr EU. Z toho je zřejmá silná bilanční likvidita bankovního sektoru a nízká míra zadluženosti rezidentů v ČR.

Obr. 24: Čistá externí pozice bankovních sektorů vybraných zemí EU (v % HDP v roce 2008)



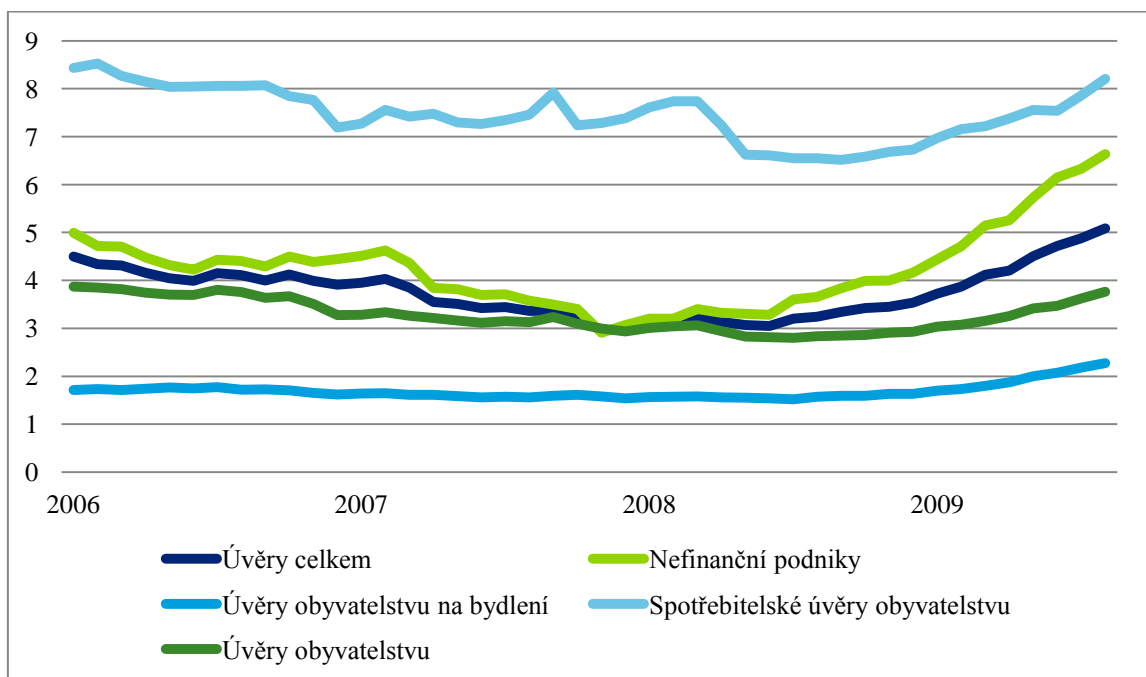
Zdroj: Data – European Central Bank, <http://www.ecb.europa.eu>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

ČR je kromě Slovinska jedinou novou členskou zemí EU ze střední a východní Evropy, která je nezávislá na externím financování bankovního sektoru, a to i přes vysoký podíl zahraničního vlastnictví domácích bank. To potvrzuje kladná čistá externí pozice bankovního sektoru v obr. 24.

### Identifikace, hodnocení rizik

Jako jedno z nejvýznamnějších rizik spojených s finančním sektorem lze spatřovat v možném pokračování a prohlubování finanční krize a recese v západních ekonomikách a z toho plynoucí zhoršení stavu běžného účtu platební bilance ČR. Tento jev by měl negativní *descendentní impact* na firmy a zaměstnance, kteří by svá následná ekonomická rozhodnutí negativně promítli do finančního sektoru. Dále také přetrvávání výjimečně vysoké míry nejistoty v podnikatelské subjekty, finanční instituce i domácnosti. Domácí bankovní sektor bude čelit především nárůstu kreditního rizika; jiným rizikům bude vystaven v menší míře. Vysoká míra nejistoty zůstává velmi nepříznivým faktorem i do budoucna

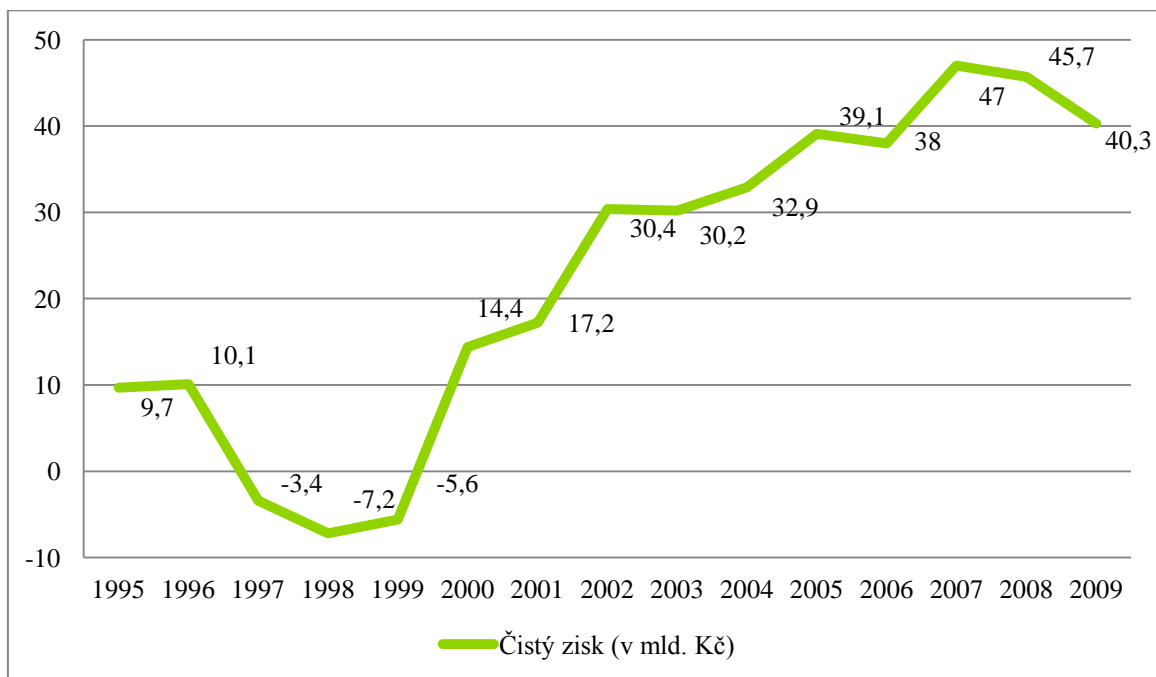
Obr. 25: Úvěry se selháním (v % z celkového objemu úvěrů v daném segmentu v období 2006-2009)



Zdroj: Data – Česká národní banka, <http://www.cnb.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Nepříznivý ekonomický vývoj působil negativně na schopnost podniků i domácností splácet závazky. Podíl nesplacených úvěrů na celkových úvěrech se v průběhu roku 2008 postupně zvyšoval a ke konci roku 2008 dosáhl 3,2 %, v březnu 2009 pak 3,8 % (viz obr. 25). K nárůstu došlo jak v segmentu nefinančních podniků, kde podíl nesplacených úvěrů v březnu 2009 činil 5,1%, tak v segmentu domácností (3% v březnu 2009). Kvalita úvěrů obyvatelstvu je ovlivněna dominantním zastoupením méně rizikových úvěrů na bydlení, kde však podíl nesplacených úvěrů taktéž velmi mírně vzrostl z 1,5% na konci roku 2007 na 1,8 % v březnu 2009.

Obr. 26: Vývoj čistého zisku v bankovním sektoru ČR (v mld. Kč, v období 1990-2009)



Zdroj: Data – Česká národní banka, <http://www.cnb.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

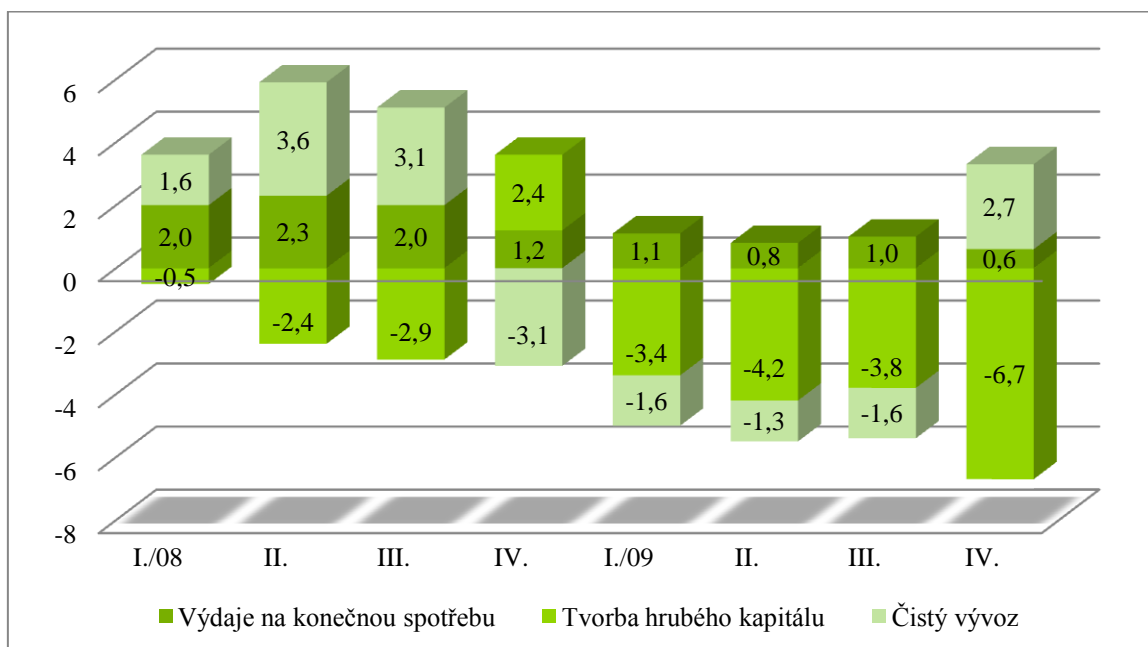
Obr. 26 dokazuje přetrvávající vysokou ziskovost bankovního sektoru i v posledních 2 letech.

### 3.3 Reálný sektor

V této subkapitole bude využito k deskripci sledovaných ukazatelů především grafického vyjádření vývoje a trendu, doprovázené slovním zhodnocením.

## HDP

Obr. 27: Příspěvky k meziročnímu růstu HDP ČR (v mld. Kč, v období 2008-2009)

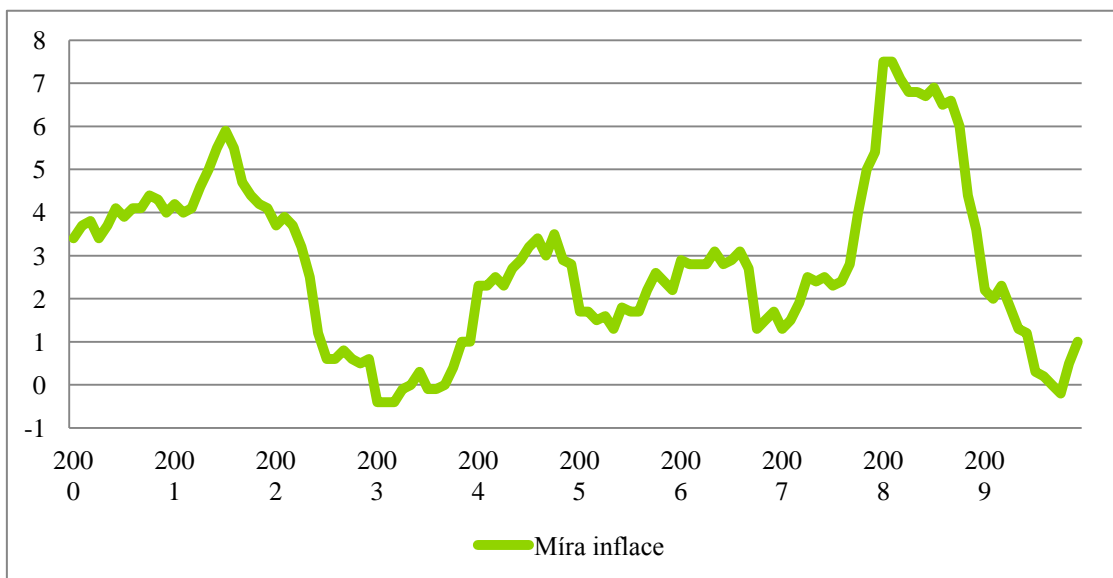


Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://czso.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

V roce 2008 přispíval k pozitivnímu výsledku HDP především export. Naopak příčina poklesu v roce 2009 byla zejména tvorba hrubého kapitálu (zásoby). Celkový pokles byl brzděn relativně vysokou spotřebou domácností a vlády.

## Míra inflace

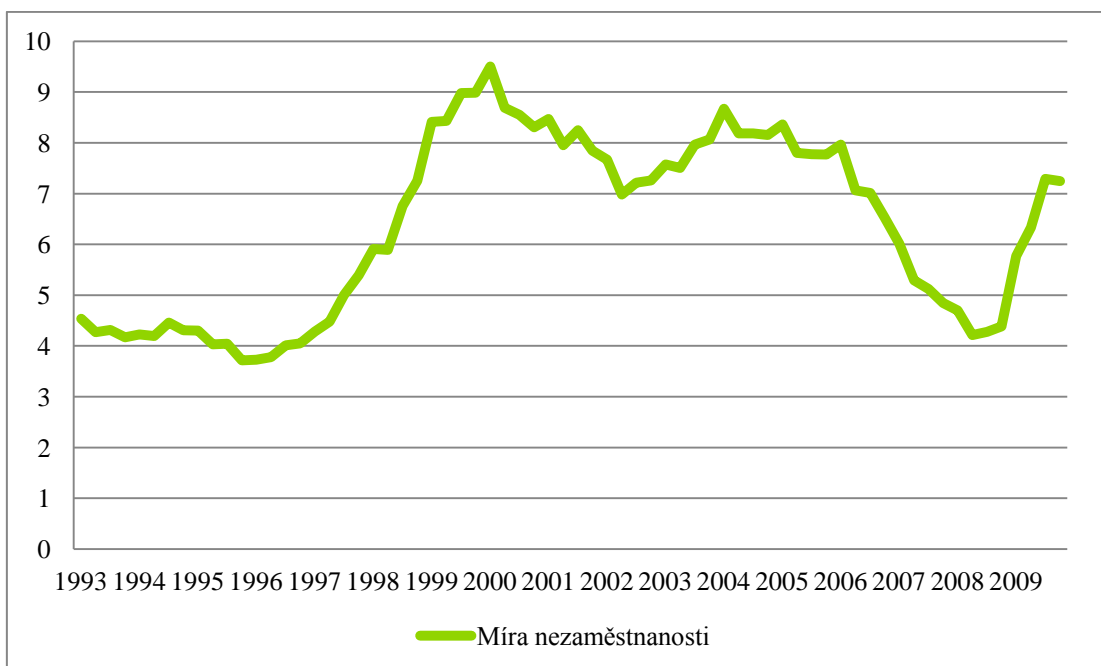
Obr. 28: Míra inflace vyjádřená přírůstkem indexu spotřebitelských cen ke stejnému měsíci předchozího roku (v %, v období 2000-2009)



Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://czso.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

## Míra nezaměstnanosti

Obr. 29: Celková míra nezaměstnanosti v ČR (v %, v období 1993-2009)



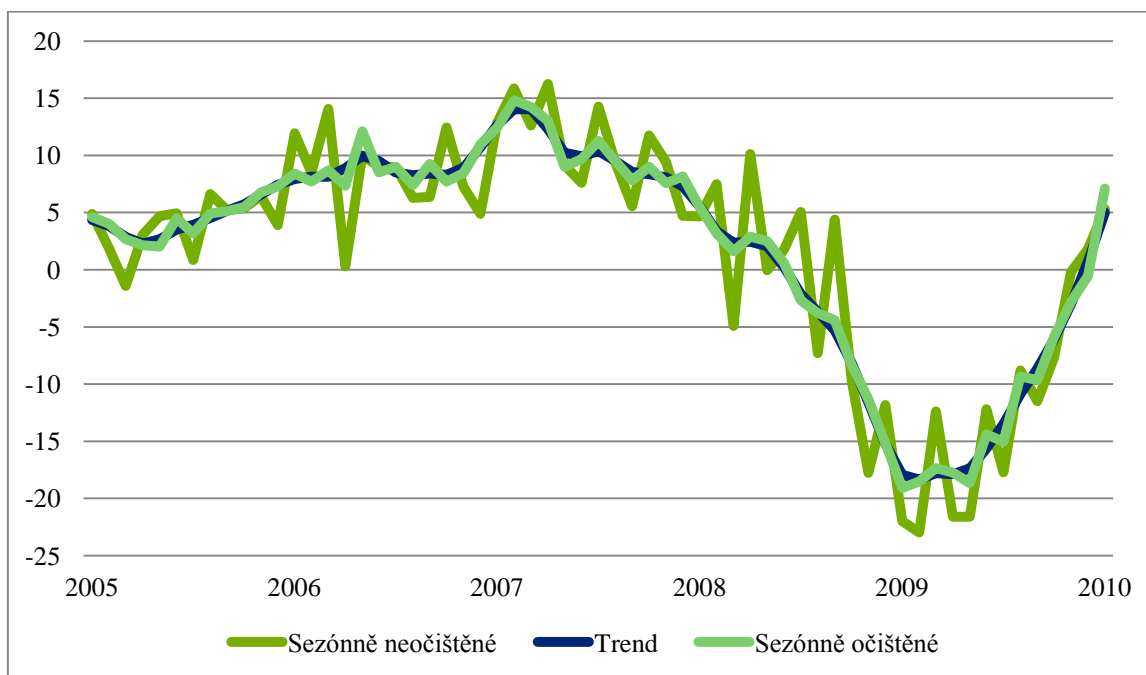
Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://czso.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.



Navzdory zhoršujícím se ostatním makroekonomickým indikátorům, se celková míra nezaměstnanosti v průběhu roku 2008 snižovala. Důvodem je časové zpoždění oproti ostatním ukazatelům.

## Průmyslová produkce

Obr. 30: Průmyslová produkce (meziroční změny v %, v období 2005-2010)

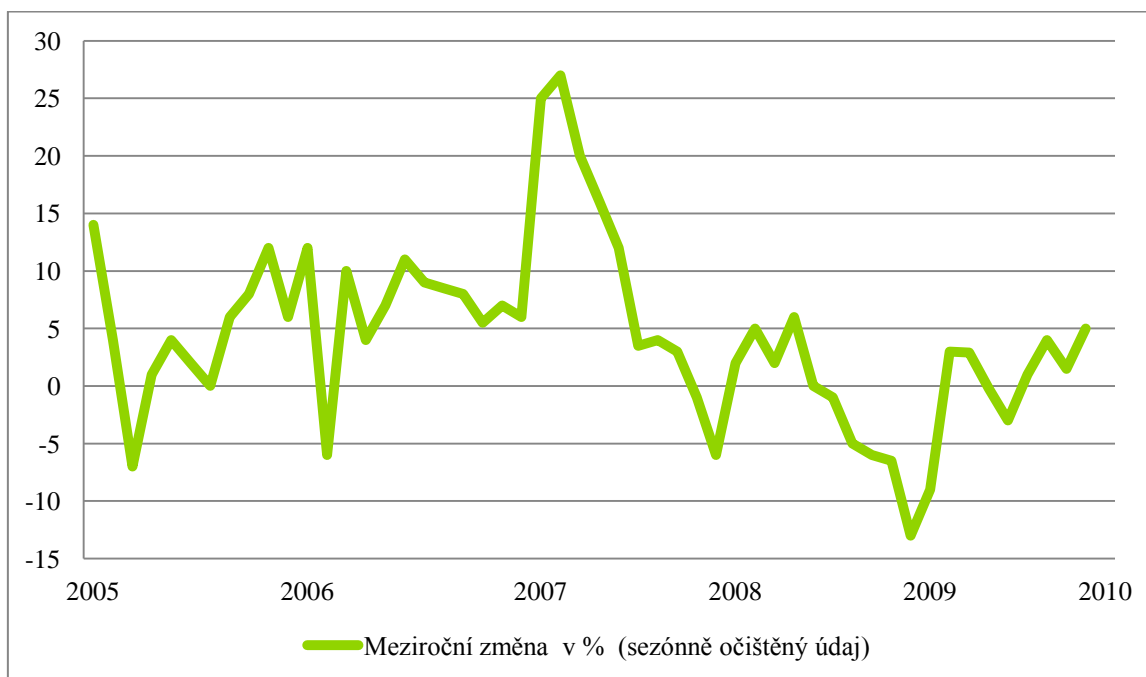


Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://czso.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Průmyslová produkce ČR byla negativně ovlivněna od počátku roku 2007. Negativní trend přetrval po celé období 2008 a částečně se promítnul i do počátku roku 2009. V průběhu roku 2009 došlo k výraznému zvyšování produkce, což vedlo ke kladné hodnotě průmyslové produkce z počátku roku 2010.

## Stavební produkce

Obr. 31: Stavební produkce v ČR (meziroční změna v %, v období 2005-2009)

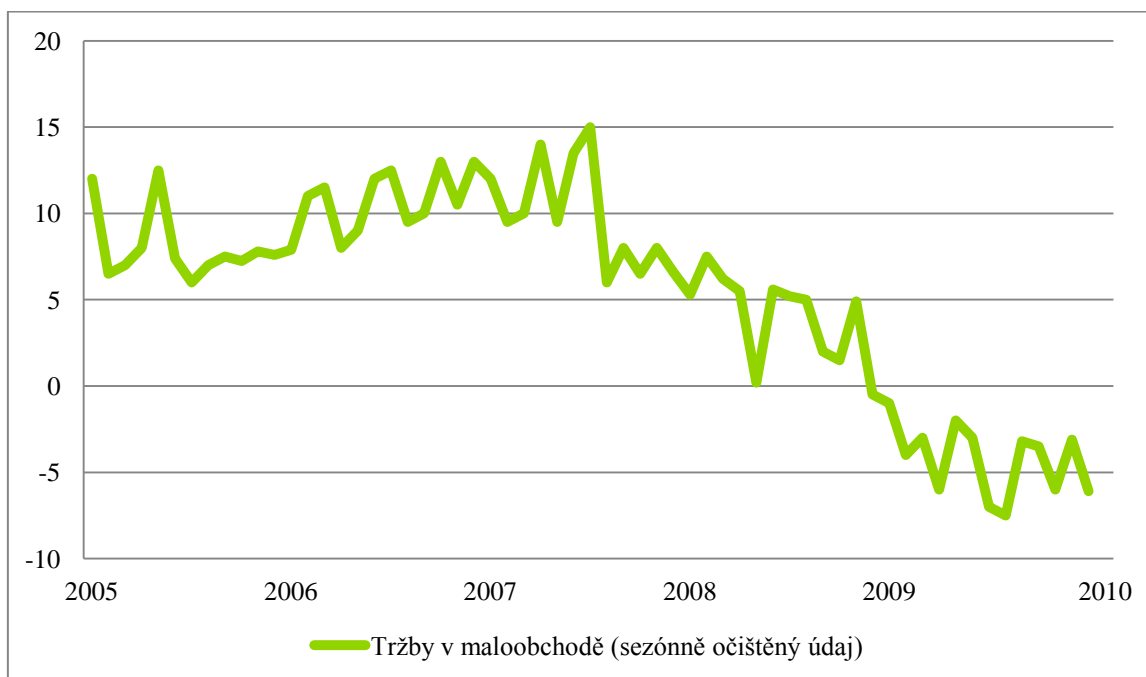


Zdroj: Data – Eurostat, <http://ec.europa.eu/eurostat>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Po skokovém nárůstu velikosti stavební produkce v ČR z počátku roku 2007, došlo v průběhu let 2008 a 2009 ke značnému omezení v odvětví.

## Maloobchodní tržby

Obr. 32: Maloobchodní tržby v ČR (meziroční změna v %, v období 2005-2009)

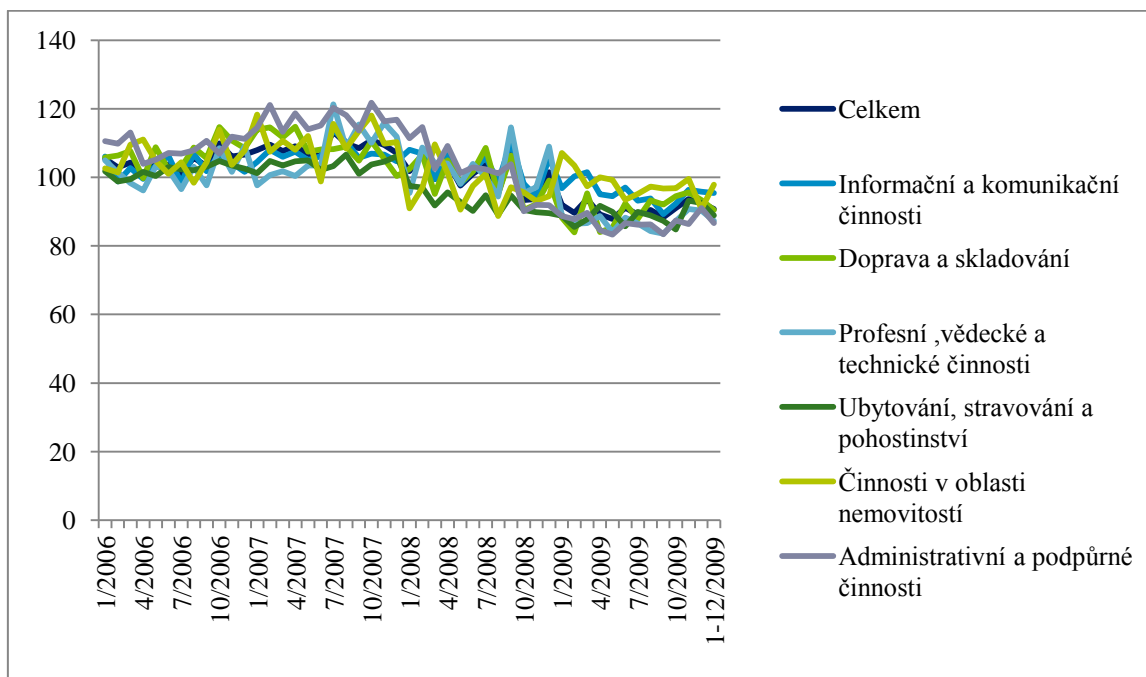


Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://czso.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Tržby v maloobchodě měly od 2. pol. roku 2007 sestupnou tendenci, způsobenou ochlazením spotřebitelské poptávky.

## Tržby ve službách

Obr. 33: Tržby ve službách v ČR (stejně období předchozího roku = 100, stálé ceny bez DPH, v období 2006-2009)



Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://czso.cz>, Obrázek: Vlastní konstrukce.

Ani odvětví služeb nezůstalo ušetřeno poklesu. Rostoucí trend z předchozích let se z počátku roku 2008 změnil na klesající. Odvětví služeb je úzce provázáno s ostatními sektory ekonomiky a proto i výkonnostní výsledky mají obdobný charakter.

## Zhodnocení situace v reálném sektoru

Vybrané ukazatele vykazují obdobný trend, vycházející z předpokladů zhoršené ekonomické situace nejen v ČR, ale i v zahraničí, především v průběhu roku 2008. Důvody pro tyto poklesy spočívaly v:

- Zhoršené úrovni exportu ve spojení s poklesem domácích objednávek.
- Zvyšování ceny produkce (spojené s obavami firem o propad zisků) a tím i míry inflace.
- Pokles spotřebitelské poptávky.

## 4 Analýza efektivity působení nástrojů hospodářské politiky v kontextu ekonomické krize

Před započítím analýz je nutné objasnit souvislosti, v jakých vznikala hospodářská politika v letech 2008 – 2010 v ČR. Toto období lze klasifikovat jako období politické nestability, které v kontextu ekonomické krize přineslo několik zásadních událostí. Ty nejsignifikantnější a v korelaci s budoucím vývojem hospodářství ČR esenciální, budou uvedeny v této kapitole. Nejprve budou popsány jednotlivé vlády a uskupení, které měly vliv na sledované faktory, společně s uvedením dokumentů, jenž byly výstupem jejich fungování. Následně pak bude v jednotlivých subkapitolách provedena podrobná, chronologická deskripce, společně s kritikou, popř. souhlasným výrokem, těchto dokumentů a instrumentů v nich obsažených.

### **Leden 2007 – květen 2009**

Toto období lze nazvat jako „druhá vláda Mirka Topolánka.“ Tato vláda byla jmenována 9. ledna 2007, důvěru jí Sněmovna odhlasovala 19. ledna 2007, svržena byla opozicí 24. března 2009, vládla však až do jmenování vlády Jana Fischera do 8. května 2009. Vláda byla tvořena koalicí ODS (9 zástupců), KDU-ČSL (5 zástupců) a Strany zelených (4 zástupci). Vláda se ujala předsednictví České republiky v Radě Evropské unie v prvním pololetí roku 2009. Dne 24. března 2009 (5. pokus) vyslovila Poslanecká sněmovna Parlamentu České republiky této vládě nedůvěru. Byla to první vláda v historii České republiky, která byla svržena hlasováním o nedůvěře Poslaneckou sněmovnou.

Z iniciace premiéra Mirka Topolánka a ostatních členů vlády byla založena Národní ekonomická rada vlády (dále jen NERV), která byla v pozměněném složení funkční ještě v době, kdy byla práce sepsána. NERV vystupuje jako poradní orgán, který pomáhá vládě nalézt nejvhodnější podobu reforem a ekonomických opatření. Její personální obsazení by se mělo skládat ze zástupců českého byznysu, bankovního a finančního sektoru a akademické obce. Produktem NERV byl Národní protikrizový plán (dále jen NPP) a

později Závěrečná zpráva Národní ekonomické rady vlády. V tomto období byl také schválen zákon o podpoře hospodářského růstu a sociální stability.

### Květen 2009 – červen 2010

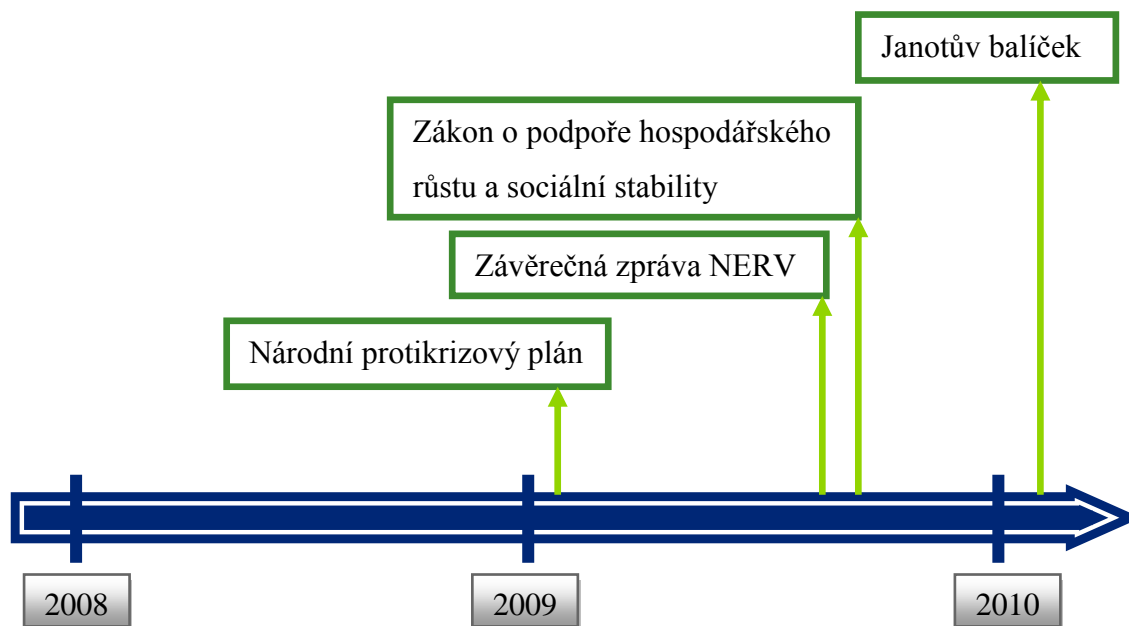
Vláda České republiky pod vedením premiéra Jana Fischera (nazývaná jako letní vláda, vláda odborníků, vláda náměstků či úřednická vláda) měla podle dohody ČSSD, ODS, Strany zelených a původně též KDU-ČSL být překlenovací vládou po vyslovení nedůvěry druhé vládě Mirka Topolánka na jaře 2009 až do zamýšlených předčasných parlamentních voleb na podzim roku 2009. Ty se však nekonaly, a proto vláda prodloužila svůj mandát až do květnových voleb 2010. Dne 25. června podal premiér Jan Fischer demisi do rukou prezidenta Václava Klause, jenž vládu pověřil vedením země do jmenování Nečasovy vlády, ke kterému došlo 13. července 2010.

(PŘEHLED VLÁD ČR 2010)

V období této vlády byly vypracovány, později schváleny a uvedeny v platnost tyto zásadní dokumenty:

- Zákon o podpoře hospodářského růstu a sociální stability.
- Závěrečná zpráva NERV.
- Tzv. Janotův balíček.

Obr. 34: Ilustrace uvedení v platnost vybraných protikrizových opatření na časové ose.



## 4.1 Národní protikrizový plán

V první polovině roku 2009 byl přijat vládou ČR NPP, který byl zaměřen především na nabídkovou stranu ekonomiky. Obsahoval snížení zátěže (daňové i z plateb na sociální a zdravotní pojištění) pro podnikatele, urychlení odpisů, rozšíření podpor pro podnikání v zemědělství, stavebnictví a v dalších oblastech, vyšší podporu infrastrukturním projektům, posílení podpory exportu a další. Tato opatření přinesla určité zmírnění dopadů krize, nemohla však zásadním způsobem změnit ekonomický vývoj ČR v tomto a následujícím roce.

Tab. 8: Opatření v rámci NPP (částky v mld. Kč)

Opatření	Příjmy státního rozpočtu	Výdaje státního rozpočtu	Příjmy - Výdaje
1. Slevy pro zaměstnavatele na pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti	-18,0		-18,0
2. Zrychlení odpisů v 1. a 2. odpisové skupině	-9,4		-9,4
3. Rozšíření uplatnění odpočtu DPH u osobních automobilů	-2,4		-2,4
4. Garance a podpora úvěrů malých a středních podniků		2,1	-2,1
5. Dotační program na snižování energetické náročnosti budov		6,0	-6,0
6. Posílení dotačního programu PANEL		0,6	-0,6
7. Zvýšení výdajů na zajištění dopravní obslužnosti		2,0	-2,0
8. Opatření na podporu cash flow podnikové sféry (vratky DPH v případě elektronické komunikace, neuplatňování penále, splátkové kalendáře ČSSZ atd.)			0,0
9. Využití Evropského sociálního fondu (ESF) pro rekvalifikace s refundací mzdových nákladů pro zaměstnavatele			0,0
10. Opatření v insolventci			-1,0
<b>Celkem</b>	<b>-29,8</b>	<b>10,7</b>	<b>-41,5</b>

Zdroj: Data – Národní protikrizový plán, Tabulka: Vlastní konstrukce.

#### **4.1.1 Analýza dílčích opatření NPP**

##### **Zrychlení odpisů v 1. a 2. odpisové skupině**

Zkrácení doby odpisování u hmotného majetku pořízeného v letech 2009 a 2010, který se odpisuje v 1. a 2. odpisové skupině. U majetku v 1. odpisové skupině, jako jsou například počítače a kancelářské stroje, se zkrátila doba odpisování ze 3 let na 1 rok. U 2. odpisové skupiny, zahrnující zejména osobní automobily a některé výrobní zařízení, došlo ke zkrácení z 5 let na 2 roky.

Toto opatření lze klasifikovat jako pozitivní, neboť v době krize motivovalo poplatníky k investicím do podnikání. Zvýšená poptávka po strojích, osobních automobilech a dalším hmotném vybavení představuje dobrý ekonomický stimul pro dodavatele, průmyslové podniky, které byly ekonomickou krizí nejvíce zasaženy.

##### **Daň z přidané hodnoty**

Opatření NPP v oblasti DPH zrušilo dosavadní zákaz uplatnění odpočtu DPH u osobních automobilů, a to na nové osobní automobily dodané či dovezené z jiného členského státu EU, resp. v EU pořízené.

Toto opatření přispělo k nepatrnému růstu prodeje osobních automobilů v ČR v roce 2009 (viz Přílohy, tab. 4). Z velké části se zřejmě jednalo o nákupy, které podnikatelé vzhledem k očekávání tohoto kroku odkládaly, nikoli o nákupy, které by byly tímto krokem přímo vyvolané. Na druhou stranu je pozitivní, že firmy, které používají osobní automobily pouze k podnikatelským účelům a nechtěly si dříve pořídit automobil "s mřížkou", ušetří přibližně jednu pětinu ceny oproti původnímu stavu

Dalším návrhem je povinnost finančních úřadů vracet DPH do 15 dnů, bude-li podání učiněno elektronickou formou.

Zkrácení této zákonné lhůty bylo bezesporu pozitivní pro všechny plátce DPH, kteří DPH od státu nárokují.



## **Slevy na dani**

Nárok na slevu na pojistném má zaměstnavatel za každého zaměstnance:

- Který je účasten nemocenského pojištění.
- Který má vyměřovací základ nižší než 1,15 násobek průměrné mzdy zaokrouhlený na celé stokoruny směrem nahoru – pro rok 2009 se jednalo o vyměřovací základ nižší než 27 100 Kč.
- Jehož zaměstnání trvalo po celý kalendářní měsíc.
- Jehož zaměstnání mělo trvat déle než 3 kalendářní měsíce, a který nevykonává zaměstnání malého rozsahu (i když je z titulu tohoto zaměstnání účasten nemocenského pojištění).

Tato sleva na dani snížila cenu práce a zároveň zvýšila konkurenceschopnost českých společností. Vazba na počet zaměstnanců s nižšími a průměrnými mzdami je však diskutabilní, jelikož v odvětvích s vyšší přidanou hodnotou jsou obecně i vyšší mzdy a není důvod tato odvětví z některých opatření protikrizového plánu vylučovat, ba spíše naopak.

Další opatření zrušilo povinnost platit zálohy na daň z příjmů pro subjekty zaměstnávající maximálně pět zaměstnanců. V době ztíženého přístupu k úvěrům posílilo toto opatření peněžní toky podnikatelů a umožnilo uspořené prostředky použít na financování jejich podnikání. Vzhledem k tomu, že daň byla následující rok doplacena, nešlo o vzdání se příjmů státního rozpočtu, ale o jejich odložení na další rok.

## **Zaměstnanost**

Opatření pokrývající zvýšení výdajů na zajištění dopravní obslužnosti, zejména v regionech postižených recesí, podpořilo mobilitu v rámci jednotlivých regionů České republiky. Dopad byl relativně cílený pouze do určitých konkrétních sektorů, které v té době stále ještě nabírali zaměstnance. V době hospodářského útlumu a klesající průmyslové produkce (viz obr. 30) se jednalo o odvětví, kde jsou klíčové jiné dovednosti

než manuální zručnost. Proto bylo toto opatření výhodné zejména pro specifické skupiny zaměstnanců.

Také podpora vzdělávání a školení zaměstnanců v rámci operačního programu Lidské zdroje a zaměstnanost s cílem pomoci podnikům přečkat období snížených objednávek bez nutnosti masivně propouštět zaměstnance, přispělo krátkodobě k řešení ekonomické situace podniků.

Z dlouhodobého pohledu může přispět k rozšíření všeobecných znalostí a dovedností zaměstnanců, díky kterým mohou snáze najít další pracovní uplatnění, resp. zvýšit v budoucnu svou cenu na trhu práce. Samozřejmě klíčovou roli v tomto procesu hraje fakt jaká školení a kurzy jednotlivé společnosti zvolily.

### **Další opatření**

Dotační program na snižování energetické náročnosti budov a posílení dotačního programu PANEL, tyto dvě opatření byly zřetelně cílené na stavební sektor. V prvním případě byl program zaměřen jak na obnovitelné zdroje, tak na energetické úspory při rekonstrukcích budov a v novostavbách a byl gesci Státní fondu životního prostředí ČR. Toto opatření podněcovalo především fyzické osoby k započetí výstavby resp. přestavby nemovitosti s cílem na její nízkou energetickou náročnost. Přineslo tak dva pozitivní efekty, prvním bylo nalití investic do stavebního sektoru, druhým efektem bylo přispění ke snížení energetické náročnosti domácností. Druhý program PANEL byl cílen na financování zateplení panelových domů.

V platnost byla také uvedena novela insolventního zákona, podle které firmy v krachu mohly zpětně zaměstnancům vyplácet 3 platy. Toto opatření výrazně pomohlo bývalým zaměstnancům sklářského průmyslu, mohli tak získat zpět část měsíčních platů. Rozšířila se také doba, kdy mohli dostávat mzdu od úřadu místo od krachujícího zaměstnavatele. To pomohlo firmám s problematickým cash-flow. Jakmile jejich zaměstnance dočasně vyplácel stát, nebyli nuceni hromadně odcházet a krizi podniku ještě prohlubovat. V tomto

opatření byly zmírněny podmínky tzv. reorganizace, jejímž cílem bylo zachovat výrobu a zároveň firmu ozdravit.

Další pozitivní dopad na krátkodobý ekonomický vývoj měly automatické stabilizátory (vyšší sociální a další platby obyvatelstvu, které se automaticky zvyšují při vyšší nezaměstnanosti). Z pohledu dlouhodobého ekonomického vývoje vedly tyto platby v korelaci s vyššími rozpočtovými výdaji (případně nižšími příjmy), plynoucí z NPP k vynuceným úsporám vládních výdajů v jiné oblasti, a tedy celkový dopad protikrizových opatření byl nižší, než se předpokládalo.

Nízký efekt by v tomto období přinesl i vládní fiskální stimul do ekonomiky. Vzhledem k relativně vysokým hodnotám hrubé míry úspor domácností v ČR (viz Přílohy, tab. 3), je fiskální multiplikátor v ČR dlouhodobě na relativně nízké úrovni (z dodatečné jedné Kč příjmů průměrný český spotřebitel ušetří větší část, než spotřebuje, obzvláště je-li neustále pod vlivem negativních ekonomických informací). Česká ekonomika je také poměrně malá a velmi otevřená. Z toho plyne, že větší část fiskálního impulzu zvyšuje poptávku po dovozech, a tak zhoršuje zahraniční bilanci země. Nárůst fiskálních výdajů by prohloubil deficity s negativním dopadem na agregátní poptávku. Informace o vysokých deficitech by způsobily, že domácnosti by se staly ještě opatrnějšími a rostoucí výdaje vlády by současně vytěsňovaly (alespoň zčásti) soukromé investice.

(HLAVNÍ MAKROEKONOMICKÉ UKAZATELE 2010)

## **4.2 Závěrečná zpráva NERV**

Závěrečná zpráva NERV ze září 2009 poukazovala mimo jiné na otázku fiskální udržitelnosti provázanou s potřebou reform, související jak s příjmovou, tak s výdajovou stranou státního rozpočtu. Tento dokument obsahoval také doporučení uvedená v závěrečné části zprávy, čerpající z aktuálního stavu ekonomiky.

Předložená závěrečná zpráva vycházela z krátké analýzy současného stavu české ekonomiky tak, jak byl do značné míry předurčen současnou globální finanční a

ekonomickou krizí, situací v Eurozóně i specifickými podmínkami regionu střední a východní Evropy.

Podle zprávy NERV by byl potenciál české ekonomiky pro překonání jak současné krize, tak krizí budoucích vyšší, pokud by začala ČR řešit vybraný okruh problémů, které možnosti rychlejšího ekonomického růstu omezují a o kterých se již řadu let diskutuje.

Závěrečná zpráva poukazovala na, že pokud by tyto problémy nebyly řešeny, pak globální konkurence na straně jedné a sociální požadavky obyvatelstva a politický cyklus na straně druhé by mohly ve středním období, případně při prodloužení či brzkém opakování aktuální krize, vést k destabilizaci české ekonomiky. Důsledkem by pak byl nekontrolovaný nárůst zadluženosti, oslabení měny a potřeba následné stabilizační politiky, která by byla vykoupena jak pomalým růstem ekonomiky i životní úrovně v budoucích letech, tak ztrátou konkurenceschopnosti a postavením na světových trzích.

Závěrečná zpráva poukazuje pouze na vybrané hlavní problémy: otázku fiskální udržitelnosti (provázanou s potřebou reformy a související jak s příjmovou, tak s výdajovou stranou státního rozpočtu), problematiku trhu práce, podnikatelského a institucionálního prostředí české ekonomiky a další.

#### **4.3 Zákon o podpoře hospodářského růstu a sociální stability a jeho potenciální dopady**

Tento zákon byl společným projektem vládních stran ODS, KDU-ČSL, Strany zelených a opoziční ČSSD. Legislativní proces schválení návrhu tohoto zákona byl ukončen až opětovným schválením poslaneckou sněmovnou ČR, když přehlasovala veto prezidenta ČR.

##### **Nezaměstnanost**

V této oblasti došlo k nejvýraznější změně, ke zvýšení sazby pro výpočet podpor v nezaměstnanosti. A to na 80 % z předchozí čisté mzdy (podle do té doby platné úpravy činila tato hodnota 65 %) v prvních dvou měsících nezaměstnanosti, a na 55 % ve

zbývajících měsících podpůrčí doby (nárůst z původních 50 %). Zvýšila se i sazba pro výpočet podpor v případě účasti v rekvalifikačních kursech, z původních 60 % předchozí čisté mzdy na 85 %.

Tato opatření byla cílena na občany, kteří se v důsledku ekonomické krize stali pro své zaměstnavatele nadbyteční, popř. bývalé zaměstnance krachujících podniků.

Sporným bodem tohoto zákona byl především státní příspěvek při vyřazení autovraku, neboli tzv. šrotovné. Jeho výše byla stanovena na 30 tisíc Kč na pořízení nového automobilu do hodnoty 500 tisíc Kč, za předpokladu, že původní majitel odevzdá k ekologické likvidaci auto starší deseti let. Tento návrh se inspiroval v Německu, Slovensku a Španělsku, kde byl tento příspěvek v různých výších zaveden. Na upřednostnění momentální výhodné nabídky by však nemusely doplatit pouze automobilky, ale i samotní spotřebitelé. Mnozí nepřemýšlejí v horizontu dlouhého období a úspory vynaložené na nákup nového vozidla poté přirozeně nemohou investovat do vzdělání, výměny spotřebičů, rekonstrukce bydlení. Vyvstává tedy reálná hrozba, že by tento nedostatek úspor spotřebitelé v ČR řešili půjčkami a spotřebitelskými úvěry. To by posílilo zadlužení domácností v Česku. Česká ekonomika je proexportně orientovaná. Vzhledem k tomu by nemělo domácí zavedení šrotovného, požadovaný vliv na zvýšení HDP. Ve spojitosti s nárůstem nákladů spojených s platbou této dotace by naopak došlo k jeho snížení. Tento návrh zákona nakonec vzhledem k intervenci prezidenta republiky a vládní koalice schvalovacím procesem neprošel.

Schválen nebyl také další návrh ČSSD na zavedení 13. starobního důchodu. Toto opatření by podle v té době platných statistik o počtu občanů pobírající tuto sociální dávku a jejich velikostech, navýšilo výdajovou stránku státního rozpočtu o 7 mld. Kč.

Oba předchozí návrhy zákonů byly cíleny na výdajovou stránku rozpočtu, resp. její navýšení. V korelaci se závěry NERV v předchozí subkapitole, lze hodnotit jejich neschválení jako pozitivní a s důrazem na globální dopad, hospodářsky nenarušující.

#### 4.4 Janotův úsporný balíček

Předchozí opatření tvůrců hospodářské politiky byla jednoznačně cílena na zmírnění dopadů ekonomické krize na ČR. Tento tzv. Janotův úsporný balíček neboli novela zákona o státním rozpočtu ČR pro rok 2010, byla cílena na konsolidaci veřejných financí. Jak je z obr. 34 patrné tato novela byla schválena vládou pod vedením premiéra Jana Fishera a vypracována týmem ministra financí Eduarda Janoty, podle něhož získala i své označení.

Rozpočet ČR na rok 2010 vznikl na velmi fragmentovaném politickém pozadí, v období stále ještě probíhajícího hospodářského útlumu. To se promítlo do schvalovacího procesu Janotova balíčku, kdy se z původně komplexního a v krátkodobém horizontu efektivního přístupu k veřejným financím, stalo po několika čteních v poslanecké sněmovně a pozměňovacích návrzích poslanců, torzo návrhu původního. Původní návrh ministra financí Eduarda Janoty ilustruje tab. 9.

Tab. 9: Původní opatření v rámci Janotova úsporného balíčku doplněné o odhad jejich dopad na státní rozpočet (částky v mld. Kč)

Opatření	Příjmy státního rozpočtu	Výdaje státního rozpočtu	Příjmy - Výdaje
1. Zvýšení sazby DPH na 10 % a 20 %	10,0		10,0
2. Zvýšení spotřební daně	10,6		10,6
3. Zrušení slev na pojistném		-16,5	16,5
4. Zvýšení stropů na odvody na šestinásobek průměrné mzdy	3,1		3,1
5. Zvýšení daně z nemovitosti	4,4		4,4
6. Ponechání současné výše nemocenského pojištění	8,3		8,3
7. Ponechání paušálu pro OSVČ u administrativních náplní	1,0		1,0
8. Snížení platů ve státní sféře o 4 %		-7,0	7,0
9. Zmrazení podpory v nezaměstnanosti		-2,7	2,7
10. Nižší růst plateb za státní pojištěnce		-4,5	4,5
11. Úspora na úrocích ze státního dluhu		-3,0	3,0
12. Snížení příspěvků na sociální služby		-0,6	0,6
13. Ponechání současné výše přídatku na dítě		-0,6	0,6
14. Úpravy nemocenského pojištění		-2,0	2,0
<b>Celkem</b>	<b>37,4</b>	<b>-36,9</b>	<b>74,3</b>

Zdroj: Data – Parlament, vláda, samospráva, <http://www.parlament-vlada.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Změny, které byly na iniciativu ČSSD, v podobě pozměňovacích návrhů, do zákona o státním rozpočtu 2010 nakonec zakomponovány jsou následující:

- Státní příspěvek poskytovatelům sociální péče, v úhrnné hodnotě 3,8 mld. Kč.
- Dorovnání původního poklesu platů zaměstnanců ve státní sféře o 4 %. Toto opatření je vyčísleno na 6,8 mld Kč.
- Navýšení přímých plateb pro zemědělce o 1,5 mld. Kč.

Celkový dopad těchto opatření na státní rozpočet bylo navýšení výdajové stránky o 12,1 mld. Kč. Tyto pozměňovací návrhy neměly v korelaci s konsolidací veřejného rozpočtu ekonomické opodstatnění a z tohoto pohledu je nelze hodnotit jinak, než jako populistické. V souvislosti s pomalu končícím mandátem současné vlády, kdy parlamentní volby byly za 7 měsíců, jsou tyto kroky některých politických stran pochopitelné, ovšem ne racionálně hospodářsky opodstatněné.

### **Daň z přidané hodnoty**

U DPH došlo ke zvýšení o 1 % u základní i snížené sazby, tedy na 10 %, resp. 20 %.

### **Daň z příjmu**

Vyšší paušální výdaje, zvýšené pro svobodná povolání a autory klesly ze 60 % na 40 %. Změny se dočkalo i daňové zvýhodnění na dítě ze předešlých 890 Kč měsíčně na 967 Kč. Snížila se tak daňová povinnost těch, kteří pečují o dítě.

### **Daň z nemovitosti**

U pozemků a staveb uvedených v tab. 10 došlo ke zvýšení daně z nemovitosti o 100 %.

Tab. 10: Sazby daní z nemovitostí

Sazba daně za každý 1m <sup>2</sup> v Kč	Před novelou	Po novele
Zastavěné plochy a nádvoří	0,1	0,2
Stavební pozemky	1,0	2,0
Ostatní plochy, pokud jsou předmětem daně	0,1	0,2
Stavba, zastavěná plocha určená pro	Před novelou	Po novele
Obytný dům	1,0 Kč / m <sup>2</sup> zp	2,0 Kč / m <sup>2</sup> zp
Stavby pro individuální rekreaci a rodinné domy	3,0 Kč / m <sup>2</sup> zp	6,0 Kč / m <sup>2</sup> zp
Garáže vystavěné odděleně od obytných domů a u samostatných nebytových prostorů užívaných jako garáže	4,0 Kč / m <sup>2</sup> zp nebo upp	8,0 Kč / m <sup>2</sup> zp nebo upp
Stavby sloužící pro zemědělskou prvovýrobu, lesní a vodní hospodářství	1,0 Kč / m <sup>2</sup> zp nebo upp	2,0 Kč / m <sup>2</sup> zp nebo upp
Stavby sloužící pro průmysl, stavebnictví, dopravu, energetiku a ostatní zemědělskou výrobu	5,0 Kč / m <sup>2</sup> zp nebo upp	10,0 Kč / m <sup>2</sup> zp nebo upp
Ostatní stavby	3,0 Kč / m <sup>2</sup>	6,0 Kč / m <sup>2</sup>
Byty a ostatní samostatné nebytové prostory	1,0 Kč / m <sup>2</sup> upp	2,0 Kč / m <sup>2</sup> upp

Zdroj: Data – Businessinfo, [www.businessinfo.cz](http://www.businessinfo.cz), Tabulka: Vlastní konstrukce.

Poznámka: zp = zastavěná plocha, upp = upravená podlahová plocha

## Spotřební daně

Následující tabulka ilustruje změny v oblasti spotřební daně.

Tab. 11: Změna spotřební daně pro rok 2010

Druh zboží	Nárůst sazby
Motorové benziny	1 Kč / l
Spotřební daň z lihu	20 Kč / l
Sazba daně z piva	8 Kč / hl
Pevná část daně z cigaret	0,04 Kč / ks
Tabák ke kouření	60 Kč / kg

Zdroj: Data – Businessinfo, [www.businessinfo.cz](http://www.businessinfo.cz), Tabulka: Vlastní konstrukce.

## Sociální a zdravotní pojištění

Další podstatnou změnou bylo zvýšení stropu pro odvod sociálního pojištění z původního čtyřnásobku průměrné měsíční mzdy, na šestinásobek pro období od 1. ledna 2010 do 31. prosince 2010. Maximální vyměřovací základ se zvýšil i u zdravotního pojištění a to



stejnou měrou. Vyměřovací základ pro pojistné hrazené státem za osobu, za kterou je plátcem pojistného stát, se zafixovala na výši 5 355 Kč za kalendářní měsíc.

#### **4.4.1 Analýza úsporných opatření v rámci státního rozpočtu na rok 2010**

Jak již bylo uvedeno v úvodu, tato práce se svým datováním vymezuje do poloviny roku 2010. Z tohoto důvodu budou i projevy opatření, popsanych výše, hodnoceny k tomuto datu.

Jak je uvedeno v materiálech vlády (POKLADNÍ PLNĚNÍ STÁTNÍHO ROZPOČTU ČR ZA LEDEN AŽ ČERVENEC 2010), během prvních sedmi měsíců roku 2010 byl schodek státního rozpočtu ČR ve výši 69 mld. Kč. V porovnání se stejným obdobím roku 2009 došlo k jeho poklesu o 7,2 mld. Kč (viz Přílohy, tab. 1). Tento pozitivní trend má původ v oživení hospodářské situace (v roce 2009 česká ekonomika klesla o 4,1 %, v roce 2010 rostla o více než 1 %, viz Přílohy, obr. 1), ale nezanedbatelný podíl na něm měla také úsporná opatření známá jako Janotův balíček. I když byly původní ministerské záměry pozměněny požadavky politických stran, byla stopa těchto opatření v aktuálním vývoji rozpočtu patrná.

Na druhou stranu porovnání právě roků 2009 a 2010 by mohlo být při milné interpretaci zavádějící. Vzhledem k rozpuštění rezerv jednotlivých ministerstev do státního rozpočtu v roce 2009, ubírá tak toto srovnání na viditelnosti efektu zlepšení v roce 2010. Se záměrem snížit vysoký státní schodek, k tomu kroku došlo v únoru 2009, a rozpočet tak byl zkreslen o 32 mld. Kč, které ministerstva ušetřila v minulých letech.

Po bližším porovnání rozpočtu ČR v prvních sedmi měsících let 2009 a 2010, je patrné, že důvodem tohoto pozitivního trendu jsou především omezení na výdajové stránce. Ty se totiž o 7,38 mld. Kč snížily, zatímco příjmy ve sledovaném období klesly o 0,2 mld. Kč. U příjmů se bude nadále projevovat jejich reálný růst, který „není patrný“ v důsledku zmíněného rozpuštění rezerv v roce 2009.

Růst na příjmové straně státního rozpočtu je patrný, po koncentraci na odlišný vývoj v příjmech daňových a nedaňových. Daňové příjmy (do kterých se nepromítají rozpuštěné rezervy) za prvních sedm měsíců roku 2009 činily 492,39 mld. Kč, letos vzrostly o 10,46 mld. na 502,85 mld. Kč. V tomto sumárním vyjádření není započítáno vybrané pojistné na sociální zabezpečení, které se v souladu s vývojem nezaměstnanosti (leden až červen 2009 6,8 % – 8 %; leden až červen 2010 9,8 % – 8,5 %) snížilo z 209,87 mld. Kč v roce 2009 na 204,06 mld. Kč v roce 2010 (viz Přílohy, tab. 2).

Propad příjmů ze sociálního pojištění mohl dosáhnout větších rozměrů, kdyby nedošlo tzv. Janotovým balíčkem k navýšení stropů pro jeho odvod na šestinásobek průměrné mzdy. Tím měl podle plánů státní rozpočet v roce 2010 navíc získat 3,1 mld. Kč, tento odhad je díky časovému zpoždění navázaném na hospodářské nástroje, v době zpracování této práce, těžko ověřitelný.

Odhad pro zvýšený výběr u daně z nemovitosti, vycházel z předpokladu její zdvojnásobené sazby, čímž by při zachování všech ostatních jejích parametrů došlo také k dvojnásobnému výběru této daně. Ovšem v realitě se projevil efekt zavedení tzv. místních koeficientů, které v roce 2009 zavedla Topolánkova vláda, a které obcím umožnily zvýšit výběr podle vlastního uvážení. Některé obce, které v roce 2009 koeficienty zavedly, a zvýšily tak daň z nemovitosti, neměly v úmyslu podruhé v řadě svým občanům tuto daň skokově navyšovat. A z tohoto důvodu místní koeficient pro rok 2010 stanovily opět na základní úroveň (rovnou jedné). Důsledkem čehož příjem z výběru této daně nebyl ve sledovaném období prvních sedmi měsíců roku 2010 dvojnásobný, ale vzrostl o necelých 47 % (z 3,99 na 5,73 mld. Kč, viz Přílohy, tab. 5).

Naproti tomu, nad očekávání vyšlo zvýšení daně z přidané hodnoty (u obou sazeb o 1 %). Zatímco odhad tohoto opatření předpokládal zvýšení příjmů státní kasy za rok 2010 o 10 mld. Kč, za prvních sedm měsíců příjmy z daně z přidané hodnoty vzrostly dokonce o 14,3 mld. Kč (ze 154,9 na 169,03 mld. Kč, viz Přílohy, tab. 5). Mírně za očekáváním zůstal efekt zvýšení spotřebních daní. Zvýšení této daně u pohonných hmot, lihu, piva a tabáku mělo přinést 10,6 mld. Kč navíc, za prvních sedm měsíců se vybralo 7,39 mld. Kč.

# Závěr

Cílem této práce bylo:

1. Zmapování ekonomické krize v souvislosti s krizí hypoteční.
2. Analýza opatření tvůrců hospodářské politiky v České republice.

Tyto cíle jsou rozpracovány v následujícím textu. V závěru této kapitoly je i uvedena odpověď na otázku, zda „byla opatření tvůrců hospodářské politiky České republiky v kontextu ekonomické krize dostatečně účinná?“

V první kapitole hlavní textové části této práce byly uvedeny teoretické souvislosti v oblasti hospodářské politiky, které byly použity v průběhu zpracování následných kapitol.

Druhá kapitola obsahuje souvislosti vzniku hypoteční krize. V průběhu zpracovávání této kapitoly vykryštovaly skutečnosti implikující širší historické souvislosti pro vznik této krize. Z datových podkladů uvedených v této kapitole bylo verifikováno, že iniciátory lze lokalizovat již v roce 2000, kdy došlo v USA k pádu nadhodnocených technologických akcií. V té době reálně hrozilo, že ekonomika USA, která byla do té doby synonymem pro konstantní růst, zbrzdí nebo v krajním případě propadne záporných čísel. Díky intervenci FED, který během jednoho roku snížil základní úrokovou sazbu z 6,50% na 1,75%. Nízké úrokové sazby FED implikovaly v negativní efekt. Ekonomiku sice dokázaly díky spotřebě domácností a levným firemním investicím stimulovat k vyššímu růstu, spotřeba domácností se však čím dál více transformovala do spotřeby na dluh. Na snadnější přístup i méně movitých domácností k hotovosti, reagovaly finanční instituce značným nárůstem nabízených produktů k financování bydlení, především pak hypoték. V tomto bodě nastal zrod hypoteční krize. FED začal zvedat základní úrokovou sazbu zpět k hranici 5,00%. To se během několika týdnů promítlo i do úrokových sazeb hypoték. Růst hypotečních úrokových sazeb a následný nárůst měsíčních splátek hypoték dostal do finanční tísně nejméně bonitní domácnosti. Tento efekt společně s růstem inflace znamenal značné problémy pro tyto klienty, potažmo pro jejich poskytovatele hypoték. Tyto finanční

instituce svá zdravá aktiva proměnila během několika let na toxická. Problémy se splácením hypoték donutily americké domácnosti šetřit na výdajích, došlo tedy k poklesu jejich spotřebitelské aktivity. To se promítlo do ostatních odvětví ekonomiky. Celkový pokles spotřebitelské poptávky, byl doprovázen finančními škrty firem tedy zbavováním se nejlikvidnějšího výrobního zdroje, tedy zaměstnanců. Zaměstnanost v USA nabrala vzestupnou tendenci. I následky pro firmy v USA byly tragické, nejvyšší počet bankrotů v historii USA. Vláda zavedla TARP, pomocí kterého stát sanoval vybrané finanční instituce. Ostatní, především pak průmyslové sektory čelily velkým výzvám v podobě mizivých příjmů a vysokým fixním nákladům. Mnoho firem, jak je uvedeno v druhé kapitole, vyhlásilo bankrot a ukončily výrobu. Jiné požádaly o pomoc vládu USA, která jim poskytla podporu v podobě finančních injekcí.

Vzhledem k tomu, že USA je jednou z největších exportních ekonomik světa, přelití těchto negativních jevů do celého světa bylo nevyhnutelné. Dopady na českou ekonomiku popsané ve třetí kapitole byly v korelaci s jejími charakteristickými znaky. Ekonomika České republiky je charakterizována jako malá, proexportně orientovaná ekonomika s tržně cenovým koordinačním systémem. Z této presumpce plynou projevy globálního ochlazení ekonomiky na stav hospodářství České republiky. Tyto dopady jsou v kapitole separovány do dvou oblastí, do finančního a reálného sektoru. Finanční sektor díky své dlouhodobé stabilitě a nízkému podílu toxických aktiv prošel tímto obdobím zásadně nedotčen. Projevy v reálném sektoru již byly markantnějšího charakteru. Jako tři hlavní důvody zhoršení makroekonomické situace byly identifikovány: zhoršené úrovni exportu ve spojení s poklesem domácích objednávek, zvyšování ceny produkce (spojené s obavami firem o propad zisků) a tím i míry inflace a pokles spotřebitelské poptávky.

Čtvrtá kapitola je dedikována analýze efektivity působení nástrojů hospodářské politiky v kontextu ekonomické krize v České republice. Nejprve je sledované období uvedeno do chronologických a faktických politických souvislostí, kdy některá opatření vznikala na nestabilním politickém pozadí. Poté je uveden chronologický výčet nejsignifikantnějších opatření realizovaných ve sledovaném období, doprovázen analýzou. Jako metoda zpracování této kapitoly byla zvolena verbální dedukce. Jako první opatření byl realizován Národní protikrizový plán vlády. Tento plán byl zaměřen na fiskální stimuly, neboli na

poptávkovou stranu ekonomiky. Stimuloval jak domácnosti, tak firmy. Výdaje státu byly v tomto případě především skrze snížení příjmové složky státního rozpočtu. Největší podíl na něm měly slevy pro zaměstnavatele na pojistném na sociální zabezpečení a příspěvku na státní politiku zaměstnanosti. Toto opatření zamezilo markantnějšímu nárůstu nezaměstnanosti v období ochlazující se spotřebitelské poptávky po produktech firem. Toto opatření lze hodnotit jako v dané situaci úspěšné.

Dalším sledovaným bodem v chronologickém vývoji reakce hospodářské politiky České republiky, byla Závěrečná zpráva NERV ze září 2009. Ta poukazovala mimo jiné na otázku fiskální udržitelnosti provázanou s potřebou reform, související jak s příjmovou, tak s výdajovou stranou státního rozpočtu. Tento dokument obsahoval také doporučení uvedená v závěrečné části zprávy, čerpající z aktuálního stavu ekonomiky. Jako pro českou ekonomiku vitální připomínala také nutnost fiskálních škrťů ve státním rozpočtu, vzhledem k neutěšenému vývoji veřejných financí.

Jako další signifikantní opatření byl vybrán zákon o podpoře hospodářského růstu a sociální stability a jeho potenciální dopady. Tento zákon byl zajímavý vzhledem k tomu, co se do něj nakonec nepodařilo odhlasovat, než to co ve své finální verzi obsahoval. V průběhu hlasování o tomto zákoně byly patrné odlišné cíle hospodářské politiky, které vyznávají politické strany na české scéně. Jednalo se o rozpor mezi základními společenskými cíli, reprezentovanými populistickými návrhy, bez zjevného pozitivního hospodářského efektu a tradičními ekonomickými cíli, které byly více než na sociální stránku, cíleny na ekonomický růst, resp. stabilizaci. Neschválení těchto návrhů lze hodnotit, v korelaci se závěry NERV, jako pozitivní a s důrazem na globální dopad, hospodářsky nenarušující.

Posledním analyzovaným opatřením byl tzv. Janotův úsporný balíček. Předchozí opatření tvůrců hospodářské politiky byla jednoznačně cílena na zmírnění dopadů ekonomické krize na Českou republiku, toto bylo cíleno na konsolidaci veřejných financí. Přestože, finální forma tohoto opatření, která prošla celým schvalovacím legislativním procesem, byla ve svých výdajových škrtech umírněna, přinesla nesporný pozitivní efekt pro stav veřejných financí České republiky. Vzhledem k malému časovému odstupu tvorby této práce a

uvedením v platnost tohoto opatření, bylo v práci nutné omezit analýzu projevů na selektivní segmenty ekonomiky.

Časové zpoždění souvisí i s položenou otázkou v úvodu této kapitoly. Díky tomuto efektu lze postulovat pouze omezeně, že opatření, která byla zavedena v počátcích krize, byla odpovídající ekonomické realitě a opatření, jež přijali tvůrci hospodářské politiky v období dozívající ekonomické krize, byla z dostupných aktuálních dat dostatečná, implikující politický konsensus.

# Zdroje

Literární zdroje:

GÄRTNER, M., *Macroeconomics*. 3rd ed. New York: Prentice Hall, 2006. 506 s. ISBN 0-273-70460-5.

HOLMAN, R., *Ekonomie*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 709 s. ISBN 80-7179-891-6 .

KLIKOVÁ, CH.; KOTLÁN, I., *Hospodářská politika*. 1. vyd. Ostrava: Institut vzdělávání SOKRATES, s.r.o., 2003. 275 s. ISBN 80-86572-04-8.

MACH, M., *Makroekonomie II pro magisterské (inženýrské) studium 1. a 2. část*. 3. vyd. Slaný: MELANDRIUM, 2001. 367 s. ISBN 80-86175-18-9.

MANKIW, G.; ROMER, D., *New Keynesian Economics: Imperfect competition and sticky prices*. 6th ed. Cambridge: The MIT Press, 1998. 450 s. ISBN 0-262-63134-2.

SLANÝ, A.; ŽÁK, M., *Hospodářská politika*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 1999. 271 s. ISBN 80-7179-237-3.

ZHANG, Wei B., *Economic growth theory: capital, knowledge, and economic structures*. 1st ed. Hampshire: Ashgate Publishing Limited, 2005. 471 s. ISBN 0-7546-4520-7.

ŽÁK, M., *Hospodářská politika*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007. 210 s. ISBN 978-80-86730-04-2.

Dostupné on-line:

*American Housing Survey for the United States jistotu* [online]. U.S. Department of Housing and Urban Development, Office of Policy Development and Research, 2009 [cit. 2010-02-10], Dostupný z WWW: <<http://www.census.gov/prod/2008pubs/h150-07.pdf>>.

*Banky vyčkávají a sází na jistotu* [online]. Česká Národní Banka, 2009 [cit. 2010-03-11], Dostupný z WWW: <[http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro\\_media/clanky\\_rozhovory/media\\_2009/cl\\_09\\_090630.html](http://www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/clanky_rozhovory/media_2009/cl_09_090630.html)>.

*Hlavní makroekonomické ukazatele ČR* [online]. BusinessInfo.cz, 2010 [cit. 2010-08-02], Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/analyzy-statistiky/hlavni-makroekonomicke-ukazatele-cr/1000431/49089/#mirahud>>.

*Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky* [online]. Euroekonom.cz, 2008 [cit. 2010-07-05]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>.

*Národní protikrizový plán vlády* [online]. Praha: Úřad vlády ČR, 2009 [cit. 2010-07-15], Dostupný z WWW: <<http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/predstavujeme/narodni-protikrizovy-plan.pdf>>.

Paretovo optimum. In Wikipedia: otevřená encyklopedie [online]. Los Angeles (California): Wikimedia Foundation, 2001-, strana naposledy edit. 2010-07-06 [cit. 2010-07-15]. Česká verze. Dostupný z WWW: <[http://cs.wikipedia.org/wiki/Paretovo\\_optimum](http://cs.wikipedia.org/wiki/Paretovo_optimum)>.

*Pokladní plnění státního rozpočtu ČR za leden až červenec 2010 vlády* [online]. Praha: Ministerstvo financí ČR, 2010 [cit. 2010-09-03], Dostupný z WWW: <[http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove\\_zpravy\\_56806.html?year=2010](http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove_zpravy_56806.html?year=2010)>.



*Přehled vlád ČR* [online]. Praha: Úřad vlády ČR, 2010 [cit. 2010-09-21], Dostupný z WWW: <<http://www.vlada.cz/cz/clenove-vlady/historie-minulych-vlad/prehled-vlad-cr/default.htm>>.

TOBIN, J., *Supply Constraints on Employment and Output: NAIRU versus Natural Rate* [online]. New Haven: Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University, 1997 [cit. 2010-05-10], Dostupný z WWW: <<http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d11b/d1150.pdf>>.

*Remarks by Governor Ben S. Bernanke* [online]. St. Louis: The Federal Reserve Board, 2005 [cit. 2010-02-12], Dostupný z WWW: <<http://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/200503102/default.htm>>.

*Troubled Asset Relief Program - TARP* [online]. 2010 [cit. 2010-03-09], Dostupný z WWW: <<http://www.investopedia.com/terms/t/troubled-asset-relief-program-tarp.asp>>.

*Výsledky zátěžových testů bankovního sektoru ČR* [online]. Česká Národní Banka, 2010 [cit. 2010-04-12], Dostupný z WWW: <[http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni\\_stabilita/zatezove\\_testy/2010/zatezove\\_testy\\_vysledky\\_2009\\_4q.pdf](http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/financni_stabilita/zatezove_testy/2010/zatezove_testy_vysledky_2009_4q.pdf)>.

*Závěrečná zpráva NERV* [online]. Praha: Úřad vlády ČR, 2009 [cit. 2010-07-10], Dostupný z WWW: <<http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/dulezite-dokumenty/zaverecna-zprava-NERV.pdf>>.

## Přílohy

Tab. 1: Bilance státního rozpočtu ČR (ve sledovaných měsících v letech 2009, 2010) ...	107
Tab. 2: Příjmy státního rozpočtu ČR (srovnání ve stejném období 2009 a 2010) .....	107
Tab. 3: Hrubá míra úspor domácností v ČR (v letech 1995-2009) .....	108
Tab. 4: Prodeje osobních automobilů v ČR (srovnání ve stejném období 2009 a 2010) ..	108
Tab. 5: Meziroční srovnání celostátního inkasa daní v ČR (srovnání ve stejném období 2009 a 2010) .....	108
Obr. 1: HDP v ČR (v letech 2000-2010, v %).....	109

Tab. 1: Balance státního rozpočtu ČR (ve sledovaných měsících v letech 2009, 2010)

Rok 2010	leden	únor	březen	duben	květen	červen	červenec
Příjmy státního rozpočtu	97,61	161,96	249,17	321,52	385,93	507,94	586,57
Výdaje státního rozpočtu	84,52	172,56	295,11	399,75	481,28	583,6	655,58
Balance státního rozpočtu	13,09	-10,6	-45,94	-78,23	-95,36	-75,66	-69,01
Rok 2009	leden	únor	březen	duben	květen	červen	červenec
Příjmy státního rozpočtu	85,03	183,74	271,57	341,25	400,03	506,69	586,8
Výdaje státního rozpočtu	84,54	178,35	273,91	396,91	471,44	574,95	662,96
Balance státního rozpočtu	0,48	5,4	-2,35	-55,66	-71,41	-68,26	-76,16

Zdroj: Data – Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Tab. 2: Příjmy státního rozpočtu ČR (srovnání ve stejném období 2009 a 2010)

Příjmy státního rozpočtu	2009	2010	
	Skutečnost leden-červenec	Schválený rozpočet	Skutečnost leden-červenec
<b>Příjmy celkem</b>	<b>586,80</b>	<b>1022,22</b>	<b>586,57</b>
v tom:			
<b>Daňové příjmy celkem</b>	<b>492,39</b>	<b>901,86</b>	<b>502,85</b>
<b>Daňové příjmy (bez pojistného SZ)</b>	<b>282,52</b>	<b>534,74</b>	<b>298,79</b>
v tom:			
- DPH	108,02	188,60	117,89
- spotřební daně (vč. tzv. ekologických daní)	66,81	141,10	74,12
- daně z příjmů PO	51,18	100,30	50,44
- daně z příjmů FO	46,98	88,30	47,43
vybíraná srážkou	4,17	6,60	4,05
ze závislé činnosti	41,72	71,80	41,71
z přiznání	1,09	9,90	1,67
- správní poplatky	1,52	2,42	1,49
- majetkové daně	4,78	9,10	4,34
- clo	0,84	1,30	0,90
- poplatky za uložení odpad	0,81	1,35	0,87
- ostatní daňové příjmy	1,58	2,27	1,31
<b>Pojistné na SZ</b>	<b>209,87</b>	<b>367,13</b>	<b>204,06</b>
z toho: na důchodové pojištění	186,55	329,49	181,39

Zdroj: Data – Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Tab. 3: Hrubá míra úspor domácností v ČR (v letech 1995-2009)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Hrubá míra úspor (v %)	8,4	7,4	8,3	7,4	5,4	8,2	9,6	10,9	10,4	9,4

Zdroj: Data – Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Tab. 4: Prodeje osobních automobilů v ČR (srovnání ve stejném období 2009 a 2010)

Rok	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec
2009	12 999	13 142	15 711	19 710	15 640	17 854	15 600
2010	11 927	12 088	18 693	16 726	17 427	20 704	12 389

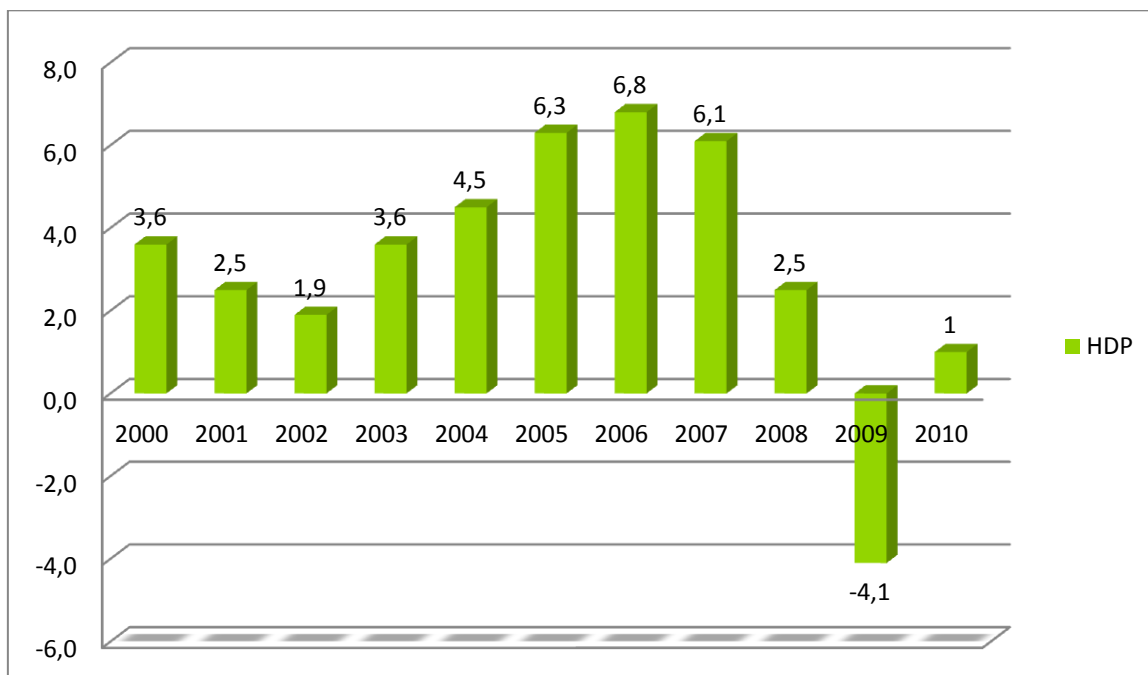
Zdroj: Data – Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Tab. 5: Meziroční srovnání celostátního inkasa daní v ČR (srovnání ve stejném období 2009 a 2010)

Meziroční srovnání celostátního inkasa daní	Celkem v roce 2009	Celkem v roce 2010		
	Skutečnost k 31.7.	Rozpočet schválený	Skutečnost k 31.7.	% plnění
1	2	4	5	5/4
<b>Daňové příjmy</b>	<b>385,49</b>	<b>732,24</b>	<b>410,49</b>	<b>56,1</b>
- DPH	154,9	270,8	169,03	62,4
- spotřební daň	70,81	149,2	78,2	52,4
- clo	0,84	1,3	0,9	69
- daně z příjmů PO	72,03	143,9	73,02	50,7
- daně z příjmů FO	69,13	134,2	70,26	52,4
vybírání srážkou	5,82	9,6	5,78	60,2
závislá činnost	61,17	105,3	61,16	58,1
z přiznání	2,15	19,3	3,33	17,3
- silniční daň	2,81	5,5	2,89	52,5
- daň z nemovitosti	3,99	9,6	5,73	59,7
- majetkové daně	4,78	9,1	4,34	47,7
- dálniční poplatek	2,28	2,6	2,45	94,2
- ostatní daně a poplatky	3,91	6,04	3,67	60,8

Zdroj: Data – Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.

Obr. 1: HDP v ČR (v letech 2000-2010, v %)



Zdroj: Data – Zdroj: Data – Český statistický úřad, <http://www.czso.cz>, Tabulka: Vlastní konstrukce.